Abweichende Preisbildung in der Geldwirtschaft gegenüber der Tauschwirtschaft

Ein Beitrag zum Problem des „Neutralen Geldes"

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde
genehmigt von der Philosophischen Fakultät der
Friedrich-Wilhelms-Universität zu Berlin

Vorgelegt von

Gerhard Kroll

aus Breslau

Tag der Promotion: 14. Dezember 1934

Tag der mündlichen Prüfung: 24. Februar 1934

Carl Heymanns Verlag · Berlin 1935

48

Referenten: Professor Dr. Wagemann
Professor Dr. von Dietze

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Meinen lieben Eltern

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41544312_0081

Vorwort

Der Inhalt der Arbeit beschränkt sich auf den Nachweis, daß der Zustand der Geldversorgung, den die Vertreter des neutralen Geldes zur Aufrechterhaltung neutraler Tauschrelationen angeben, falsch sein dürfte. An Hand von Beispielen in der statischen und der dynamischen Wirtschaft wird der Nachweis versucht, daß eine Nichtneutralität des Geldes unter gewissen Bedingungen selbst dann eintreten muß, wenn alle sonstigen Erfordernisse des Gleichgewichts gegeben sind.

Die Arbeit wird methodisch vom Boden der alten, heute größtenteils überwundenen Gleichgewichtstheorie geführt. Das bedeutet nicht, daß der Verfasser, der selbst ein Anhänger der funktionalen Betrachtungsweise auf der Grundlage des organisch-biologischen Prinzips ist, diese Theorie akzeptiert. Aus taktischen Gründen, zur Widerlegung gegnerischer Ansichten, war es jedoch erforderlich, die Gleichgewichtstheorie zugrunde zu legen, um die Gegner mit ihren eigenen Waffen zu schlagen.

Wesentlich war vor allem der Nachweis, daß die Entstehung der meisten Abweichungen der Geldpreisbildung von der Tauschpreisbildung im Verlaufe von Neukapitalbildungen von den Neutralitätstheoretikern bisher völlig übersehen wurde.

Inhalt

Seite

Vorwort III

A. Preisfehlbildung in der statischen Wirtschaft

Vorbemerkung 1

I. Die statische Wirtschaft 2

Definition der Statik. — Die Statik als Idealtyp. — Die Unveränderlichkeit aller ökonomischen Daten. — Die möglichen Wirtschaftssysteme der Statik. — Die statische Zirkulation . . . . . .

II. Geld — Kosten — Einkommen 11

a) Das Geld 11

1. Begriffliches 11

Nominalismus. — Metallismus. — Geld und Kaufkraft. — Zahlgeld und Zählgeld. — Die Problematik indifferenter Zessionszahlungen. — Das neutrale Geld. — Das wertstabile Geld. — Konsumenten- und Produzentengeld.

2. Die Geldschöpfung 23

Schwierigkeiten einer idealtypischen Geldschöpfung. — Originäres Kostengeld. — Die Fesselung des Geldes an produktive Verwendung. — Originäres Konsumgeld.

b) Die Kosten 25

Sachkosten und Geldkosten. — Kosten und Renten. — Der Überschußcharakter der Renten. — Die Verwischung des Rentenbegriffes in der neueren Literatur. — Zinsen und Kosten. — Gibt es in der Statik einen Zins? — Kontroverse mit Schumpeter und Lederer. — Das zeitliche Verhältnis von Kostenzahlung und Güterherstellung in der Statik.

c) Das Einkommen 39

Alles Einkommen entsteht aus den Kosten der Produktion. — Die Problematik der Kostenüberschüsse. — Geld- und Sacheinkommen. — Einkommen und Zurechnung.

III. Allgemeine Bestimmung des statischen Gleichgewichts 40

Grenzkosten gleich Preise. — Nichtvorhandensein von Gewinnen oder Verlusten im Gleichgewichtszustand. — Welche zeitlichen Intervalle sind für das Gleichgewicht von Kosten und Einnahmen maßgebend? — Bestimmung des Begriffes: Grenzkosten des Grenzproduzenten.

IV. Die Unmöglichkeit des Gleichgewichts in der idealtypischen Geldstatik 43

a) Das Problem 43

Die Realisierung der Sachüberschüsse in Geld. — Die Voraussetzung einer jeden Geldschöpfung als Hindernis.

Seite

b) Einige Beispiele 43
Verschiedene Statiktypen. — Überschußerzielung bei gegebener Geldmenge. — Dasselbe bei durch Kostenzahlung geschaffener Geldmenge. — Die Unmöglichkeit des statischen Gleichgewichts.

c) Die Problematik der richtigen Geldordnung. — Das neutrale Gewinngeld 48

1. Die automatische Lösung. 49

2. Die interventionistische Lösung 49
Begriff der Inflation und der Deflation. — Der Umfang und die Verteilung des zusätzlich benötigten Geldes.

V. Zur Literatur der Preisfehlbildung in der Statik 51
Die Auffassung bei Marx und seinen Epigonen. — Neißer und Cassel. — Die Literatur kennt das Problem der automatischen Deflation in der Statik nicht.

B. Preisfehlbildung in der wachsenden (dynamischen) Wirtschaft

I. Einige neue Begriffe 56
Veränderung und Aufhebung der Statik durch Neukapitalbildung. — Begriff des Kapitals. — Begriff des Sparens und Investierens. — Zweck der Kapitalbildung. — Begriff des dynamischen Gleichgewichts.

II. Die Arten des dynamischen Gleichgewichts 60
Gleichgewicht mit und ohne Produktionsreserven. — Die Bedingungen des Gleichgewichts nach Wicksell, Cassel, Keynes und Hayek.

III. Der Vorgang der Kapitalbildung 64

a) Die zwei Abschnitte der Kapitalbildung . 64
Die erwarteten Gewinne als Motiv der Ausweitung. — Die Periode der reinen Kostenzahlung. — Die Periode der Kostenrückgewinnung.

b) Das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge 66
Das Vorwegeilen der Kosten vor der Produktion. — Die Einkommen gewordenen Kosten sind nie am Absatz der durch sie hergestellten Produkte beteiligt.

IV. Kapitalbildung und Einkommensbildung durch zusätzlichen Kredit 68

a) Kapitalbildung durch zusätzlichen Kredit und die Problematik des neutralen Geldes 68
Der Vorgang der Investition. — Das Zwangssparen. — Die Eingliederung der Kosten in die noch nicht ausgeweitete Wirtschaft. — Der Umschlag im Zeitpunkt R. — Die automatische Deflation. — Der Umfang der automatischen Deflation. — Die bestimmenden Faktoren der Hortungsgröße. — Sinken die Preise der neuen oder der alten Produkte? eine beliebte Verwechslung. — Die Folgen der automatischen Deflation. — Die Ausweitung in einer geldlosen Tauschwirtschaft. — Der Nachweis der Nichtneutralität des Geldes.

Seite

b) Korrektionsmöglichkeiten der automatischen Deflation 83

Korrektur durch fortgesetzte Investition mit zusätzlichem Kredit. — Die Unmöglichkeit dauernder Investitionskonjunktur. — Korrektur durch originäre Konsumgeldschaffung.

V. Automatische Deflation und Überkapitalisation 92

Aufzeigung des Problems an einem Beispiel. — Neutralität des Geldes vermag Rückbildungen nicht zu vermeiden. — Die Unabhängigkeit der automatischen Deflation von der Überkapitalisation. — Die Unmöglichkeit der Vermeidung der Deflationskrise durch Bremsung des Aufschwungs.

VI. Neutralität des Geldes und Kapitalbildung durch Sparkredit . 95

Die Methode der Analyse. — Abweichungen und Ähnlichkeiten gegenüber der Kapitalbildung mit zusätzlichem Kredit. — Ein Beispiel für die Nichtneutralität des Geldes. — Die Frage einer Vermeidbarkeit der automatischen Deflation durch Kostensenkung. — Zur Problematik der Aufrechterhaltung des Gleichgewichts bei konstanter Sparquote. — Kontroverse mit Hayek. — Ähnliche Meinungen . . . . . .

VII. Grundsätzliche Einwände gegen zusätzliches Geld 106

Die Hayeksche Theorie und ihre Widerlegung. — Ähnliche Auffassungen. — Die Fehlerhaftigkeit der Einwände gegen zusätzliches Geld. — Der starre Geldumlauf garantiert die Neutralität des Geldes in keiner Weise.

VIII. Automatische Deflation und Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes 113

Definition der Umlaufsgeschwindigkeit. — Die verschiedenen Begriffe. — Automatische Deflation erzwingt Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit. — Wesentliche Ursache: Das Liquiditätsbestreben der Banken.

IX. Schlußfolgerungen 116

Die Verwerfung der Hayekschen Gleichgewichtsbestimmung. — Wicksells Bestimmungsgrund genügt nicht. — Das gleiche gilt für Keynes. — Die Geldmenge muß zur Neutralhaltung bei Investitionen entsprechend der Hortung vermehrt werden. — Automatische Deflationen und ihr Verhältnis zu den Wirtschaftskrisen. — Die Erklärung der Überproduktionen durch die automatischen Deflationen.

A. Preisfehlbildung in der statischen Wirtschaft

Vorbemerkung

Im ersten Teil dieser Arbeit, gewissermaßen als Vorstudie zum zweiten Teil, wollen wir einen bestimmten Vorgang des Zirkulationsprozesses in einer statischen Wirtschaft analysieren. Da es sich hierbei um eine Arbeit handelt, die eine Kritik an dem Gedankengefüge des statischen Systems darstellt, dürfte es unnütz sein, die Richtigkeit und Zweckmäßigkeit der statischen Methode selbst zuvor zu kritisieren[1]). Nicht auf die Frage, ob man sich eine statische Wirtschaft überhaupt vorstellen kann, kommt es uns an, wesentlich ist vielmehr, den Nachweis zu führen, daß das soviel gerühmte statische Gleichgewicht nicht schon unter den Bedingungen denkbar ist, unter denen man es meistens formuliert.

Dieser Nachweis scheint uns deshalb wichtig, weil eine ganze Reihe von Überlegungen der modernen Wirtschaftstheorie und -politik besonders in den Goldblockländern noch immer von den Folgerungen, die aus einem falschen Gleichgewichtsbegriff gegezogen werden, beherrscht werden, und eine Korrektur geboten erscheint. Doch sei, um Mißverständnissen vorzubeugen, ausdrücklich betont, daß wir nur einen Denkfehler aufzeigen wollen, ohne dadurch schon die Ansprüche geltend zu machen, daß wir damit auch die Möglichkeit, das statische Denkschema auf die Praxis übertragen zu können, bewiesen hätten[2]). Ebensowenig aber unterstellen wir dadurch, daß wir mit dem Statikbegriff arbeiten, die Behauptung, daß die Statik der normale, die

---

[1]) Die statische Methode ist heute stark umstritten, vgl. z. B. Robert Liefmann, „Von der Wert- zur Grenzertragslehre", S. 115, 1. Teil der „Probleme der Wertlehre", Leipzig und München 1931, herausgegeben von Ludwig Mises und Arthur Spiethoff, ferner Friedrich Gottl, „Zur sozialwissenschaftlichen Begriffsbildung" II im Archiv für Sozialwissenschaft 1907, 24. Bd., S. 265, ferner Emanuel Hugo Vogel, „Statik und Dynamik als Grundprobleme der theoretischen Nationalökonomie", Ztschr. f. d. gesamte Staatswissenschaft, 84. Bd., S. 225—279.

[2]) Vgl. die Ausführungen Max Webers über wirtschaftliche Abstraktionen und ihr Verhältnis zur geschichtlichen Wirklichkeit in dem Aufsatz „Die Objektivität sozialwissenschaftlicher und sozialpolitischer Erkenntnis" in den gesammelten Aufsätzen zur Wissenschaftslehre, Tübingen 1922, S. 198 ff. Vgl. ferner Ernst Wagemann, „Konjunkturlehre", Berlin 1928, S. 43.

dynamische wirkliche Wirtschaft der anormale Zustand der Wirtschaft sei, wie Schumpeter etwa behauptet[3]).

I. Die statische Wirtschaft

Die Statik ist eine Abstraktion, ein gedachtes Schema vom Wirtschaftsablauf. Je nach dem Forschungsziel, das sich die einzelnen sozialökonomischen Denker setzten, gaben sie der Statik bestimmte, integrierende Bestandteile, die nicht in allen Systemen restlos aufeinanderpassen[4]). Indessen können wir die Untersuchung nur leisten, wenn wir selbst ein ganz festes, einheitlich umrissenes Bild von der statischen Wirtschaft haben, das jedoch in allen wesentlichen Dingen mit den üblichen Statikbegriffen übereinstimmen muß.

Nun ist aber aller Statik eine Tendenz eigen, die es uns verhältnismäßig leicht macht, zu einem einheitlichen Statikbegriff, allerdings nicht als Durchschnittsbegriff, sondern im Sinne eines Idealtypus nach Max Weber zu gelangen[5]). Die Statik abstrahiert von allen Bewegungsmomenten, die die Wirtschaft zu verändern drohen. Je reiner die Statik von allen Bewegungs- und Veränderungsgefahren konstruiert wird, desto mehr nähert sie sich dem Idealtypus. Es bedarf eines ungewöhnlich hohen Maßes von Abstraktion, um zu dem reinen Statikbegriffe im idealtypischen Sinne zu gelangen. Andererseits haben wirkliche Erkenntnisse, die vermittels des Idealtypus gewonnen werden, für alle abgeleiteten Begriffe Gültigkeit; was im Idealtyp gilt, braucht zu seiner Richtigkeit nicht eines nochmaligen Beweises an den einzelnen konkreteren Systemen.

Da nun allen statischen Systemen, sofern nicht unter dem Wort Statik bewußt etwas grundsätzlich Anderes verstanden wird, wie z. B. bei Irving Fisher[6]), die Unveränderlichkeit der ökonomischen Daten die Hauptgrundlage bildet, ganz gleich, ob es sich um Marshall, Clark, Cassel oder andere handelt, so wollen wir im folgenden diese Unveränderlichkeit der Daten als Hauptbestimmungsmerkmal des statischen Systems nehmen[7]).

---

[3]) Vgl. Joseph Schumpeter, „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, München und Leipzig, 3. Aufl. 1931, besonders das I. Kapitel.

[4]) E. H. Vogel, „Statik und Dynamik als Grundprobleme", a. a. O., S. 225.

[5]) Siehe Max Weber, a. a. O., S. 190 ff.

[6]) Irving Fisher, Mathematical Investigation in the Theory of Value and Prices. New Haren, 1898. Hierin setzt Fisher ebenso wie Jevons Theorie und Statik gleich. Vgl. auch Rudolf Streller, Statik und Dynamik in der theoretischen Nationalökonomie, Leipzig 1926, S. 49.

[7]) Über die verschiedenen Statikbegriffe vgl. J. B. Clark, Distribution of Wealth, New York 1934, ferner Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 4. Aufl. 1927, S. 23. Allerdings ist darauf hinzuweisen, daß Cassel bei seiner stationären Wirtschaft keine Abstraktion in

Aus der Unveränderlichkeit aller ökonomischen Daten ergibt sich, daß diejenigen Momente, die notwendig zur Veränderung drängen, in einer statischen Wirtschaft nicht vorhanden sein dürfen[8]). So ist zu jeder Wirtschaftsführung ein gewisses Maß von Erwerbsstreben notwendig, für die Statik muß jedoch unterstellt werden, daß die einzelnen Wirtschaftssubjekte das auf Grund ihrer Tätigkeit Erlangte nicht zur Einschlagung neuer Produktionsumwege verwenden, also kein Kapital bilden[9])[10]). Für die Geldwirtschaft bedeutet das u. a., daß nicht gespart und nicht investiert wird. Ausgenommen ist hiervon nur die Kapitalbildung, die zur Erhaltung des bestehenden Produktionsapparates notwendig ist, also jene Kapitalbildung, die in einer Geldwirtschaft als die Reinvestition der Amortisationsquoten bezeichnet wird[11]).

Die Produktion der Statik muß man sich wegen ihrer Gleichförmigkeit stets synchronisiert vorstellen, d. h. alle Unregelmäßigkeiten, die die kapitalistische Produktion mit sich brächte, müssen ausgeglichen sein. Wenn also eine Brotfabrik mit einer Brotbackmaschine ausgestattet ist, und diese alle 10 Jahre erneuert wird, und es im Lande 1000 solcher Brotfabriken gibt, so müssen die Erneuerungen so verteilt sein, daß jedes Jahr genau 100 Maschinen benötigt werden und innerhalb des Jahres wieder an jedem 3,65. Tag eine Maschine bereitgestellt wird. Dann arbeitet die Maschinenfabrik ununterbrochen und ohne Schwankungen[12]).

---

unserem Sinne meint, sondern diese als einen Grenzfall der wirklichen Wirtschaft behandelt. Ferner Alfred Marshall, Handbuch der Volkswirtschaftslehre, 1. Bd. Deutsch von Hugo Ephraim und Arthur Salz, Stuttgart und Berlin 1905, 14. Kap. S. 471. Ferner Emil Lederer, Aufriß der ökonomischen Theorie. 3. Aufl. 1931, Tübingen, S. 94. Ferner auch Rudolf Strelter, a. a. O. S. 135 und die Abhandlung von E. H. Vogel, a. a. O. S. 258 ff.

[8]) Die bekannte Streifrage, ob man sich eine solche Wirtschaft überhaupt noch lebensfähig vorstellen kann, oder ob man nicht unabstrahierbare Tatsachen abstrahiert hat, unterstellen wir als im bejahenden Sinne gelöst. Vgl. auch E. H. Vogel, a. a. O., S. 243.

[9]) Über den Begriff des Produktionsumweges vgl. E. v. Boehm-Bawerk, Kapital und Kapitalzins, II. Positive Theorie des Kapitals, 4. Aufl. 1921, S. 107 ff.

[10]) Vgl. Joseph Schumpeter, Wesen und Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie, Leipzig 1908, S. 406. Ferner Gunar Myrdal, „Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse" in den Beiträgen zur Geldtheorie, herausgegeben von F. A. Hayek, Wien 1933, S. 378.

[11]) Vgl. Marie Hirsch, Zur Theorie des Konjunkturzyklus, Tübingen 1929, S. 10 ff.

[12]) Siehe M. W. Holtrop, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes in den Beiträgen zur Geldtheorie, a. a. O., S. 142.

Legt man einen zeitlichen Querschnitt durch die Produktion, so müssen stets alle Umwandlungsstadien, die die Güter von ihrer Entstehung bis zur Fertigstellung passieren, in jedem Augenblick gleichmäßig besetzt sein[13]). Schwankungen der Produktion sind demnach ausgeschlossen[14]).

Aber auch Schwankungen im Verbrauch; nicht nur, daß sich die Bevölkerung im Umfang und in der Alterszusammensetzung nicht ändert, auch ihre Geschmacksrichtung ist ein- für allemal festgelegt, und dadurch ist auch die Garantie gegeben, daß sie ihr Geldeinkommen (es handelt sich bei dieser Betrachtung nur um die Geldwirtschaft) stets in derselben Weise verausgabt.

Die Unveränderlichkeit der ökonomischen Daten ist noch kein Bestimmungsmerkmal für die innere Struktur der Wirtschaft. Hier lassen sich eine ganze Reihe von Typen aufstellen. Z. B. ist eine geschlossene Wirtschaft ebenso denkbar wie eine außenhandeltreibende Wirtschaft. Allerdings ist auch der Außenhandel nur mit Ländern denkbar, die ihrerseits ebenfalls eine statische Wirtschaft haben; denn Schwankungen im Außenhandel würden ja die statische Wirtschaft sofort aufheben. Im allgemeinen wird jedoch aus Vereinfachungsgründen die geschlossene statische Wirtschaft bevorzugt[15]).

Die kapitalistische Wirtschaft mit dem ihr eigentümlichen Expansionsdrange kann allerdings nicht als statische Wirtschaft gedacht werden. Eine staatliche Planwirtschaft oder eine private, einmonopolige Riesenwirtschaft wäre indessen ohne weiteres unter statischen Bedingungen denkbar[16]). Eine ständisch gegliederte, gebundene Wirtschaft kann man sich vielleicht am ehesten als statische Wirtschaft vorstellen, wir legen jedoch unserer Untersuchung vornehmlich die freie Erwerbswirtschaft ohne Neukapitalbildung und eine gebundene Ertragswirtschaft zugrunde, da es diejenigen Wirtschaftstypen sind, die in der Welt gegenwärtig vorherrschen[17]). Die Aufstellung der Wirtschaftstypen besagt nicht, daß wir uns bei der statischen Wirtschaft an irgendeine historisch gegebene Wirtschaft unmittelbar anlehnen, vielmehr sollen diese nur mögliche Vorstellungsinhalte abgeben[18]).

[13]) Vgl. Hans Mayer, Artikel „Produktion" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 6. Bd., 4. Aufl., S. 1115.

[14]) Hierdurch entfällt die Schwierigkeit, die das Vorhandensein dauerhafter Kapital- und Konsumgüter und ihre nur sukzessive Abnutzung dem statischen Denken bereiten. Vgl. F. H. Hayek, Preise und Produktion, Wien 1931, S. 28 Anm. 2.

[15]) Siehe R. Streller, a. a. O., S. 36 ff.

[16]) Marie Hirsch, a. a. O., S. 2.

[17]) Ernst Wagemann, Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft, Berlin 1931, S. 21.

[18]) Vgl. Max Weber, a. a. O., S. 190, wo er ausdrücklich darauf hinweist, daß der Idealtypus niemals Darstellung der Wirklichkeit ist.

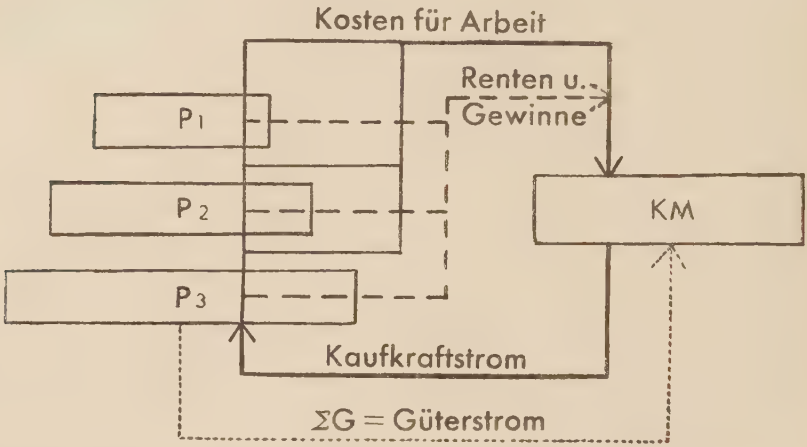
Daß man sich eine Tauschwirtschaft eher als statische Wirtschaft vorstellen kann, als eine Geldwirtschaft, scheint einleuchtend, da in der Tauschwirtschaft die Anzahl der störenden Verflechtungsmomente geringer ist. Auf keinen Fall bedeutet aber die Einfügung des Geldes in den Statikbegriff eine unmögliche Annahme in dem Sinne, daß das Geld den statischen Wirtschaftszustand a priori aufhebe, wohl aber bedeutet die Einführung des Geldes in eine statische Tauschwirtschaft eine Störung, die die Statik aufhebt[19]). Das Unterbrechen der Tauschkette durch das Geld in einer gegebenen statischen Geldwirtschaft kann durchaus in einer Form geschehen, die keinerlei Dynamik herbeiführt. Allerdings gehören dazu besondere Voraussetzungen:

Konstruieren wir uns eine Wirtschaft, die nur aus einem einzigen Trust besteht, in dem sämtliche Güter hergestellt werden. Der Trust hat eine Tagesproduktion p und zahlt Geldkosten k an seine Angestellten und Arbeiter (die Staatswirtschaft bleibt außer Betracht). Auf dem Konsumgütermarkte treffen täglich die Gütermengen p auf die Geldeinkommen k und werden von diesen gekauft. Am nächsten Tage verausgabt der Trust die Einnahmen des vorigen Tages in Form von Geldkosten und stellt gleichzeitig neue Konsumgüter bereit. Dies geschieht so fort. Da ja in der Statik die Einnahme- und Ausgabetermine fix sind und auch die Einnahmen stets restlos verausgabt werden, so ergeben sich aus der Zirkulation des Geldes keinerlei Schwankungen, die die Statik aufheben würden. Aber dies gilt nur unter der Annahme, daß man sich eine solche Wirtschaft gegeben denkt, denn ihre Entstehung kann niemals statisch gedacht werden, da Entstehen ja Wachsen, Verändern bedeutet. Sofern man also nicht etwa das ewig gleichbleibende Verhalten der Menschen als denkunmöglich bezeichnet, kann man wohl auch für das spezielle Verhalten bezüglich des Geldeinehmens und -ausgebens Stetigkeit fingieren.

Das gilt nicht nur für den besonderen Fall, daß die gesamte Volkswirtschaft durch einen einzigen Trust repräsentiert wird, sondern auch dann, wenn eine beliebige vertikale und horizontale Gliederung vorliegt. Da jeder einzelne Betrieb in seiner Ausgaben- und Einnahmenwirtschaft absolute Gleichförmigkeit zeigt, die Teile also stets unverändert bleiben, so kann sich auch das Ganze, die Volkswirtschaft, nicht ändern. Die Ruhezeit des Geldes ist in jedem Falle bei jedem Geldbesitzer immer konstant. Allerdings ist die Gleichförmigkeit nicht so zu verstehen, daß pro Zeiteinheit an allen Stellen der Volkswirtschaft gleich viele Umsätze getätigt werden, vielmehr kann es dabei durchaus

[19]) Vgl. Josef Feilen, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, Berlin und Leipzig 1923, S. 70. Vgl. auch Alfred Amonn, Grundzüge der Volkswohlstandslehre, 1. Teil, Jena-Fischer, 1926, S. 281.

in verschiedenen Sphären der Wirtschaft verschiedene Umlaufsgeschwindigkeiten des Geldes geben, nur am gleichen Ort ist die Umlaufsgeschwindigkeit immer unverändert[20]). Wir werden im folgenden vornehmlich die statische Geldwirtschaft betrachten und die Tauschwirtschaft nur zu Vergleichszwecken heranziehen. Stellen wir das entworfene Wirtschaftssystem der Statik schematisch dar, so erhält man etwa das folgende Bild:



Die Rechtecke P_1, P_2, P_3 stellen die Produktionsstufen einer in diesem Falle dreistufig gedachten Wirtschaft dar. Die Stufen kann man sich beliebig vermehrt denken. Unter der Bezeichnung Stufen wollen wir in Anlehnung an Boehm-Bawerk die Unternehmungen verstehen, die ein Gut bis zu seiner Fertigstellung durchläuft, unter der Voraussetzung, daß es beim Stufenwechsel gegen Geld umgesetzt wird. Ganz grob könnte das Schema der Produktion etwa lauten:

1. Stufe Rohmaterialherstellung,
2. Stufe Halbfabrikation,
3. Stufe Fertigfabrikation.

Natürlich sind die Zahlen der Stufen abhängig von der Art der Güter, der Länge der zu ihrer Herstellung notwendigen Produktionsumwege und der Beschaffenheit der Unternehmenskonzentration in der Wirtschaft. Zur Illustrierung dürfte jedoch diese Skizze genügen, obwohl wir aus ihrer Unvollkommenheit kein Hehl machen. Im Gegensatz zu Hayek wollen wir neue Erkenntnisse über die Kapitalbildung aus diesem Schema nicht

[20]) Vgl. Hans Neißer, Volksvermögen und Kassenbedarf, Archiv für Sozialwissenschaft, 69. Bd., 4. Heft, S. 486.

ableiten[21]). Die Güter werden von P_1 in Richtung P_3 zirkulieren. G stellt die Gesamtmengen der Waren dar, die in einem gegebenen Zeitabschnitt auf den Konsumgütermarkt KM strömen. Im Verlaufe der Produktion verwandeln sich die Kosten in die Einkommen der Wirtschaftssubjekte. Die Geldkosten, die die konsumnächste Produktionsstufe, in unserem Falle P_3, verausgabt, teilen sich auf in solche, die unmittelbar Einkommen werden, wie Unternehmer- und Arbeitslöhne u. ä., und in solche, die für den Bezug von Dienstleistungen und Halbfabrikaten an die nächst höhere Produktionsstufe geleistet werden. Dort findet dieselbe Aufteilung wieder statt, und dies geschieht so lange, bis sich alle Kosten in Einkommen verwandelt haben[22]). Nur die Kosten innerhalb eines Zeitabschnittes sind Einkommen geworden, die auch tatsächlich an Einkommensempfänger gelangten. Soweit sich ein Betrag noch in Zwischenproduktzahlungen auflösen muß, gilt dieser Betrag innerhalb des gewählten Zeitabschnittes nicht mehr als Einkommen. Diese Schwierigkeit entfällt, wenn man sich eine Wirtschaft vorstellt, bei der alle Unternehmen Vertikaltrusts sind, so daß keinerlei andere als in den Unternehmen gefertigte Rohstoffe verarbeitet werden. Zahlungen für Zwischenprodukte oder Dienstleistungen anderer Unternehmungen finden dann nicht mehr statt. Sämtliche Kostenzahlungen werden sofort zur Einkommensbildung verwandt. Daß sich alle Kosten in Einkommen verwandeln, ist ein unbestrittener Satz der ökonomischen Theorie, der bekanntlich bis auf die Physiokraten und Adam Smith zurückgeht[23]). Dementsprechend geht auch die neuerliche Kritik an dieser Grunderkenntnis von Folkert Wilken fehl[24]), der behauptet, daß in einer mit Maimmer bestehen bleiben müsse, es also Kosten gebe, die nicht Einkommen werden könnten. Wilken übersieht hierbei, daß schon nach kurzer Zeit der rückwärtigen Kostenaufgliederung der Maschinenanteil unendlich klein wird und damit jede prak-

---

[21]) Vgl. Friedrich A. Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 37, der obengenanntes Schema benutzt, um wichtige — aber wie Haberler in seiner Kritik, Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung, München 1933, in der Festschrift für Arthur Spiethoff, S. 98, nachgewiesen hat — unberechtigte Schlüsse über die Änderungen im Kapitalaufbau einer Wirtschaft zu ziehen. Vgl. auch das von P. W. Martin verwandte Schema in The Problem of Maintaining Purchasing Power, London 1931, S. 18.

[22]) Vgl. R. G. Hawtrey, The Art of Central Banking, London 1932, Seite 95.

[23]) Adam Smith, Natur und Ursachen des Volkswohlstandes, übersetzt von Dr. Loewenthal, Berlin 1882, S. 55, ferner J. B. Clark, Distribution oft Wealth, a. a. O., S. 19.

[24]) Folkert Wilken, Kreislauf der Wirtschaft, Jena 1928.

schinen ausgerüsteten Wirtschaft ein unaufgelöster Maschinenrest

tische Bedeutung verliert[25]). Für den Fall einer völlig vertrusteten Wirtschaft haben wir bereits gesehen, daß Kostenzahlungen für irgendwelche Zwischenprodukte, also auch Maschinen, überhaupt nicht stattfinden.

Die Frage, ob Einkommen nur aus den Kosten der Produktion entstehen, haben wir mit der Feststellung, daß alle Kosten sich in Einkommen verwandeln, noch nicht gelöst. Wir müssen hier zunächst zwei Einkommensbegriffe trennen. Einmal müssen wir die Geldeinkommen betrachten[26]). Hier wäre es denkbar, daß durch Geldschöpfung, sei es durch Goldfunde, sei es durch Notendruck oder Kreditschöpfung, ein anderes Einkommen als das aus der Produktion strömende gebildet wird. Zweifellos wäre damit aber der Statikbegriff aufgegeben, denn diese Neueinkommensbildung würde eine Datenveränderung mit sich bringen. Wir müssen diesen Fall also ausschließen! Es bleibt nur das Geldeinkommen, das aus den Kosten der Produktion entsteht und das der Menge nach unveränderlich ist. Alle Sacheinkommen, wie Lohn, Zins, Rente und Unternehmergewinn, sofern sie in der Statik überhaupt vorhanden sind, müssen in diesen Geldeinkommen enthalten sein. Über die Art der Einführung des Geldes in die Zirkulation sprechen wir an anderer Stelle.

Inwieweit sind nun Sacheinkommen (Güter- und Dienstleistungseinkommen) mit den Sachkosten der Produktion identisch? Mit dieser Frage werden wir uns im Abschnitt „Kosten der Produktion" befassen. Aus dem Kreislaufschema der statischen Wirtschaft können wir nur entnehmen, daß die Gesamtproduktion mit der Gesamtnachfrage auf den Konsumgütermärkten durch die Preisbildung ins Gleichgewicht gebracht wird[27]). Wovon das Gleichgewicht letzten Endes bestimmt wird, darüber mehr im 3. Abschnitt. Hier sei nur bemerkt, daß in der Statik pro Zeiteinheit immer die gleichen Gütermengen auf die gleichen Geldeinkommen treffen müssen, da sich dies aus der Unveränderlichkeit der ökonomischen Daten ergibt[28]). Man kann

---

[25]) Ähnliche Argumente wie Wilken, die z. T. noch irriger sind, trägt auch C. H. Douglas vor, welcher behauptet, daß die Kosten, die nicht schon in der ersten Stufe Einkommen werden, überhaupt nicht mehr zu Einkommen sich umbilden. Vgl. The Control and Distribution of Production. Ferner Credit Power and Democracy. Vgl. auch W. Allen Young, Dividends for All: Beeing an Explanation of the Douglas Scheme, sämtliche Werke London, Cecil Palmer. Zur Kritik vgl. E. F. M. Durbin, Purchasing Power and Trade Depression, London 1933.

[26]) Siehe Artikel Einkommen, Handwörterbuch d. Staatsw., 4. Aufl., 3. Bd., S. 367, von Wilhelm Winkler, und den Abschnitt Einkommen in dieser Arbeit.

[27]) Vgl. E. v. Boehm-Bawerk, Positive Theorie des Kapitals, a. a. O., S. 258 ff.

[28]) Auch interne, sich gegenseitig korrigierende Schwankungen scheiden beim strengen Statikbegriff aus. Es ist nicht denkbar, daß eine Unter-

Produktion und Einkommen als zwei Ströme auffassen, die sich auf den Konsumgütermärkten treffen, sich dort durchdringen und in entgegengesetzter Richtung weiter fließen. Die Ströme haben, wenn man an verschiedenen Stellen Querschnitte durch sie hindurchlegt, an denselben Stellen zu jedem Zeitpunkt dieselbe Geschwindigkeit und Zusammensetzung. Eine Änderung hierin ist ausgeschlossen[29]).

Stellen wir uns vorübergehend die Wirtschaft wieder aus einem einzigen Trust bestehend vor, der sämtliche Güter herstellt. Soll nun Gleichgewicht herrschen, so müssen sich die Einnahmen und Ausgaben des Trusts immer decken. Das kann man sich allerdings verschieden vorstellen. Es könnte etwa sein, daß der Trust wöchentlich die Löhne und Gehälter in Höhe von k zahlt und an jedem Wochentage k/6 vereinnahmt. Ist am Sonnabend Lohnzahlung, so hat sich am Freitagabend ein Fonds angesammelt, der genau den Ansprüchen der Lohnzahlung am Sonnabend entspricht. Es wäre jedoch auch vorstellbar, daß eine häufigere, etwa tägliche, Auszahlung stattfände. Selbstverständlich würde sich dann die zum Umlauf benötigte Geldmenge auf

---

nehmung, die pro Zeiteinheit 5 X einer Ware hergestellt hat und die nunmehr nur noch 3 X herstellt, durch eine andere Unternehmung korrigiert werden könnte, die ihre Produktion entsprechend von 5 X auf 7 X erhöht hat. Im Zweifelsfalle ist die Produktionsgeschwindigkeit eines Betriebes, auch sofern er naturgegeben unstetigen Absatz hat, als stetig zu fingieren. Vgl. Pareto, Manuel d'économie politique, Paris 1927, S. 148.

[29]) Über den Strombegriff vgl. Joseph Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 72, ferner W. C. Mitchell, Der Konjunkturzyklus. Leipzig 1931, herausgegeben von Eugen Altschul, S. 131. Ferner L. Albert Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredites, 3. Aufl., Tübingen 1932, S. 109. Ferner W. Leontieff, Die Wirtschaft als Kreislauf im Archiv für Sozialwissenschaft, 60. Bd., 1928, S. 609 ff. Ferner J. B. Clark, Essentials of Economic Theory, New York 1922. Ferner J. Feilen, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 58. Feilen kritisiert zwar den Strombegriff, wendet sich dabei aber in erster Linie gegen die Vorstellung, daß Geld und Warenstrom voneinander unabhängig seien, und setzt an die Stelle des Strombegriffes die Metamorphosenreihe. Wir betonen indessen auch beim Strombegriff das gegenseitige Sichdurchdringen der Ströme, das eine Unabhängigkeit beider voneinander ausschließt, und glauben den Strombegriff beibehalten zu können. Ferner vgl. zum Strombegriff noch W. T. Foster und W. Catchings, Profits, Publication of the Pollac Foundation for Economic Research, Nr. 8, Boston 1925, S. 251, ferner Ernst Wagemann, Allgemeine Geldlehre, Berlin 1923, S. 89 ff. Ferner M. W. Holtrop, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 125 Anm. 1, der die Verwendung des Strombegriffes wie folgt begründet: „Absichtlich sprechen wir hier von einem Geld- und Güterstrom und nicht von einer Menge, da durch das Wort „Strom" deutlich zum Ausdruck gebracht wird, daß hier nicht von einer Menge in einem bestimmten Augenblick die Rede ist, sondern von einer Reihe aufeinanderfolgender Mengen, die ein organisches Ganzes bilden und die in einem bestimmten Zeitraum zum Markte kommen."

1/6 der bisherigen vermindern. Theoretisch könnte man sich allerdings vorstellen, daß die Fristen zwischen den einzelnen Zahlungszeiten immer kleiner werden und daß bei einer totalen Koordination von Einnahmen und Ausgaben der Geldbedarf sich immer stärker dem unendlich Kleinen nähert, obwohl er niemals die Größe 0 erreichen kann. Der Gedanke einer möglichen totalen Koordination von Einnahmen und Ausgaben veranlaßt J. R. Hicks, das Bestehen eines Gleichgewichtszustandes in einer Geldwirtschaft überhaupt zu leugnen[30]). Da nämlich in der Statik die Daten ein für allemal gegeben seien, so müßten die Zahlungstermine so eng zusammenrücken, daß Einzahlung und Auszahlung schließlich zusammenfallen und damit das Geld überhaupt überflüssig würde. Denn, so betont Hicks, an den Kassenvorrat hält sich der Einzelne nur, weil er seine künftigen Zahlungen nicht kennt. Würde er seine Zahlungen genau kennen, so würde er, da das Halten von Geld ein Opfer (nämlich einen Zinsverlust) bedeutet, seine Einnahmen mit den Ausgaben zusammenfallen lassen. Hicks begeht hier den Fehler, eine Größe, die sich dem unendlich Kleinen nähert, ohne weiteres 0 werden zu lassen. Wir können uns zwar vorstellen, daß mit Fortschritt der Zahlungstechnik, bei genauestem Wissen des Geldbedarfs, die Zahlungstermine zusammenrücken, indessen bleibt eine Restgröße immer bestehen. Nimmt doch jede Zahlung als solche schon Zeit in Anspruch. Es hieße die Zeit wegdenken, wollte man so wie Hicks verfahren. In diesem Falle hört aber jedes wirtschaftliche Denken, das wie jedes Denken an Zeit und Raum gebunden ist, überhaupt auf[31]). Um es auf unser Beispiel anzuwenden: Wenn der Trust im Augenblick a die Löhne zahlt, so kann er sie im selben Augenblick nicht auch vereinnahmen, denn selbst wenn a unendlich klein wäre, im Augenblick nach der Zahlung befindet sich die Geldmenge in Händen der Lohnempfänger, aber nicht in Händen des Trusts. Unendlich klein ist nicht Null.

Wie man sich im einzelnen in der Statik die Zahlungssitten vorstellt, bleibt völlig unbenommen. Es wäre auch denkbar, daß die Konsumenten nur einmal in der Woche zu Markte gingen und ebenfalls einmal in der Woche die Löhne erhielten. Ist Freitag Lohntag und Sonnabend Markttag, so ruht das Geld nur die Nacht von Freitag zu Sonnabend in den Kassen der Konsumenten-

---

[30]) J. R. Hicks, Gleichgewicht und Konjunktur, Zeitschr. f. Nationalökonomie, Bd. 4, Heft 4, Wien 1933, S. 446 ff.

[31]) E. H. Vogel, Statik und Dynamik als Grundprobleme, a. a. O., S. 251. „Der gesamte Wirtschaftsprozeß einer Volkswirtschaft ist nichts als eine in der Zeit und in gewissen Zeitspannen sich vollziehende, aus unzähligen zeitverbrauchenden Einzelprozessen zusammengesetzte Komplexerscheinung."

wirtschaft, in den Kassen des Trusts aber vom Sonnabend bis zum nächsten Freitag. Aber auch gleiche Ruhezeit auf beiden Seiten ist denkbar. Wir wollen sogar im Zweifelsfalle immer gleiche Ruhezeit auf der Produzenten- und der Konsumentenseite unterstellen. Sind die Zahlungssitten einmal gegeben, so ist eine Änderung der Ruhedauer des Geldes ohne Störung der Statik nicht möglich, denn da die Ruhedauer die reziproke Umlaufsgeschwindigkeit darstellt, so müßte eine Veränderung der Ruhedauer stets zu einer Änderung der Umlaufsgeschwindigkeit führen.

II. Geld – Kosten – Einkommen

Bevor wir mit der Diskussion des statischen Gleichgewichts beginnen, müssen wir erst die hierbei verwandten, sehr vieldeutigen Begriffe Geld — Kosten — Einkommen bestimmen, sowie uns ein klares Bild über die Einfügung des Geldes in die Wirtschaft verschaffen. Die hier klargestellten Begriffe haben allerdings auch für den zweiten Hauptteil dieser Arbeit Gültigkeit; sofern nicht ausdrücklich etwas anderes betont wird, beschränken sie sich nicht auf die Anwendung in der Statik. Dabei sei noch bemerkt, daß wir die im folgenden Absatz behandelten Begriffe nicht in der üblichen Form nach allen möglichen Richtungen erläutern, sondern nur die für unseren Bedarf geeignete Merkmalsbestimmung treffen wollen. Der größte Teil der bei den hier behandelten Begriffen üblichen Einteilungsarten wird dabei erst gar nicht wiederholend erwähnt, es sei dafür ganz allgemein auf die umfangreiche Literatur verwiesen.

a) Das Geld

1. Begriffliches

Bei der Erörterung des Geldwesens können wir uns dogmenhistorische Untersuchungen schenken. Insbesondere dürfte der Streit über Metallismus und Nominalismus als veraltet zu betrachten sein[1]). Für unsere Zwecke kommt nur ein Geldbegriff in Frage, bei dem das Geld alles umfaßt, *was die Fähigkeit, Güter zu erwerben, besitzt*. Da wir in der reinen Tauschwirtschaft den Begriff der absatzfähigsten Ware nicht anwenden, sondern im Tausch jedes Gut durch alle übrigen ausdrücken und messen, und andererseits in der Geldwirtschaft der unmittelbare Tausch von Gütern ausgeschlossen bleibt, so ist in unserem Sinne der Tauschmittler das Geld und Geld in erster

[1]) Zur Dogmengeschichte des Geldbegriffs vgl. Ernst Wagemann, Allgemeine Geldlehre, a. a. O., S. 9—54.

Linie Tauschmittler[2]). Diese Auffassung entspringt notwendig aus dem Gedanken der sich durchdringenden Geld- und Güterströme[3]). Damit entfällt für uns die alte Streitfrage, ob das Geld in erster Linie abstrakte Recheneinheit oder Zahlungsmittel ist[4]). Nach Koopmans ist das Zahlungs- oder Tauschmittel deshalb mit der Recheneinheit nicht identisch, weil das eine ein Abstraktum ist, in dem gedacht wird, das von der jeweiligen Geldgrundlage ziemlich unabhängig sein kann, das Tauschmittel jedoch ein Konkretum ist (das Geld, der Schein, der Wechsel oder die Buchung beim Giralgeld)[5]).

Diese Auffassung Koopmans kann leicht zu Mißverständnissen führen. Auf keinen Fall ist die Unabhängigkeit des Zählgeldes vom Zahlgeld (in v. Gottlscher Terminologie) eine totale. Nicht nur, daß fast jeder Zählung eine Zahlung folgt, indem nach Vereinbarung eines Preises beim Kauf oder Verkauf von Gütern stets Geld erlegt wird, sondern selbst dann, wenn

---

[2]) Dies ist auch die heute allgemein übliche Auffassung vom Geldbegriff. Vgl. Ernst Wagemann, Was ist Geld? Stalling-Verlag, Oldenburg 1932, S. 26. Ferner J. M. Keynes, Vom Gelde, München und Leipzig 1932, S. 3. Ferner J. Feilen, Die Umlaufsgeschwindigkeit, a. a. O., S. 37. Ferner L. A. Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, a. a. O., S. 14 ff. Ferner vgl. auch Hartley Withers, The Meaning of Money, London 1909. Ferner L. Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, 1912, der abweichend von den übrigen im Anschluß an Menger den Geldbegriff vom Grenznutzen her zu bestimmen versucht.

[3]) Ähnlich formuliert Wagemann diesen Gedanken vom Standpunkt seiner Bilanztheorie aus, die das gesamte Geldvermögen dem Sachvermögen wie die Passiva der Aktiva einer Bilanz gegenüberstellt. Vgl. dessen Allgemeine Geldlehre, a. a. O., S. 93 ff., ferner derselbe, Konjunkturlehre, a. a. O., S. 39.

[4]) Diese Fragestellung wird noch immer häufig erörtert. Vgl. J. Schumpeter, Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie, a. a. O., S. 288 ff.; ferner Alfred Amonn, Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie, Wien und Leipzig 1911, S. 342, ferner auch M. W. Holtrop, De Omloopssnelheid van hat Geld, Amsterdam 1928, S. 78 ff. Die Versuche, dem Gelde seinem Wesen nach den Charakter eines wirtschaftlichen Gutes im Sinne Mengers und Mises zuzusprechen, müssen für mißglückt erachtet werden, da das Geld tatsächlich ein Bedürfnis an sich nicht befriedigt, etwa im Sinne eines Mittels zur Überwindung der Unbequemlichkeiten des direkten Tausches (K. Helfferich, Das Geld, 5. Aufl. 1921, S. 537). Diesem Tauschüberwindungsbedürfnis ist durch das Vorhandensein des Geldes an sich schon abgeholfen, so daß den einzelnen Geldmengen hierfür eine besondere Nutzenschätzung nicht zukommt. Aber auch der Versuch, den Geldwert direkt aus dem Grenznutzen abzuleiten, muß als gescheitert betrachtet werden, denn der Grenznutzen richtet sich stets auf die zu erwerbenden Güter, nicht aber auf das Geld als solches. Vgl. auch Hans Neißer, Der Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 14 (Jena 1928).

[5]) I. G. Koopmans, Zum Problem des neutralen Geldes, in den Beiträgen zur Geldtheorie, herausgegeben von F. A. Hayek, Wien 1933, S. 246.

etwa der Wert von unverkäuflichen Gütern, z. B. einem bäuerlichen Erbhof, in Zähleinheiten geschätzt wird, so hängt diese Schätzung u. a. wieder von dem Verhältnis der tatsächlichen Güterpreise ab, die ihrerseits ja durch die umlaufende Geldmenge mitbestimmt werden. Handelt es sich um die Rechnungseinheit im Fall der Schuldenberechnung, so wird es deutlich, wie eng die Verbindung von Zahlgeld und Zählgeld ist, denn hier ist alles darauf abgestellt, die in abstrakten Rechnungseinheiten ausgedrückten Schulden früher oder später in Form von Tauschmitteln dem Gläubiger zu erbringen[6]). Eine gewisse Unabhängigkeit des Zählgeldes vom Zahlgeld besteht allerdings dann, wenn die Rechtsordnung jedwede Geldwertschwankungsklausel ausschließt. Soweit Schwankungen des inneren Geldwertes (der Kaufkraft des Geldes) stattgefunden haben, sind diese für die nominelle Schuldhöhe, die irgendein Schuldner an seine Gläubiger zu begleichen hat, ohne jede Bedeutung, und das Zählgeld stimmt im Augenblick der Schuldentilgung mit dem Zahlgeld nicht überein. Da Indexklauseln heute noch nicht (seit der Inflation nicht mehr) üblich sind, so ist dieser Tatbestand häufig gegeben[7]). Was nach unserer Terminologie im Einzelfalle Geld ist, hängt ganz von Gesetzen und Gebräuchen, aber auch von besonderen Umständen ab. Man sagt nicht viel Neues (in Anlehnung an Knapp), daß es die Objekte sind, die den wirtschaftenden Menschen nicht reale Befriedigung, sondern in erster Linie zirkulatorische Befriedigung gewähren[8]); oder wie es Holtrop im Anschluß an Bendixen ausdrückte, indem er das Wesen des Geldes als eine Anweisung auf die am Markte gebotenen Güter und Dienstleistungen formulierte[9]). Bendixen betont allerdings den Charakter der Anweisung, die man nur erhält, wenn man selbst etwas vorgeleistet hat, wohingegen Holtrop richtigerweise diese Einschränkung fallen läßt[10]). Auf keinen Fall läßt sich im einzelnen aufzählen, was Geld ist, so wie es meistens in der Form geschieht, Geld ist 1. Staatsgeld (Gold, Devisen, Papiergeld), 2. Privatgeld (Giralgeld, Schecks, Wechsel und ähnliche Umlaufsmittel)[11]), 3. Notgeld und Falschgeld.

---

[6]) Schuldentilgungsmittel im Sinne von Marshalls Begriff des Standard of deferred payments, siehe Remedies for Fluctuation of General Prices, 1887, aufgenommen in den Memorials of Alfred Marshall, herausgegeben von Pigou, London 1925, S. 188.

[7]) Vgl. Ludwig Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, a. a. O., S. 237 ff.

[8]) F. G. Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, 2. Aufl. Leipzig 1918, S. 37 ff.

[9]) Vgl. F. Bendixen, Wesen des Geldes, 3. Aufl. München 1922, S. 27 ff. Ähnlich J. Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige. Archiv für Sozialwissenschaft, 44. Bd. 1917/18, S. 636.

[10]) Holtrop, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 118.

[11]) Ludwig Mises, a. a. O., S. 36 ff.

Nicht jede Zahlung mit den aufgezählten Geldsorten ist für die Wirtschaft relevant, insbesondere nicht der reine Geldwechsel, wie dies schon Schumpeter betonte; andererseits aber können Dinge, die von Natur aus nicht Geldcharakter haben, unter Umständen doch Gelddienste leisten. So bezahlt z. B. nicht selten jemand, der sich ein Grundstück kauft, dieses mit Hypothekenpfandbriefen oder ähnlichen Wertpapieren, die von Haus aus selbst einen Kapitalbesitz verkörpern und eigentlich im allgemeinen nur gegen Geld umgesetzt werden. Inwieweit solche Fälle für die statische Betrachtung von Belang sind, werden wir gleich erörtern, jedenfalls müßten in der reinen Statik auch solche Vorgänge, sofern sie überhaupt vorkämen, mit vollendeter Gleichförmigkeit geschehen, sollten sie dem Statikbegriff nicht widersprechen.

Setzen wir nun den Fall, daß ein Gut, das in dem bisher fließenden Geldstrom als Geld nicht enthalten war, Geldcharakter annimmt und auf dem Markt Käufe tätigt. In diesem Falle gibt es in der Literatur nur eine Meinung, nämlich die, daß dieser Vorgang einer Vermehrung der Geldmenge gleichkommt; sofern die Warenmenge gleich bleibt, müssen die Preise schließlich steigen[12]).

Seltsamerweise hat man den Charakter des entgegengesetzten Falles vollkommen verkannt. Analog dem obigen Beispiel müßte doch nun in dem Fall, in welchem ein aus der Zirkulation ausgeschiedenes Gut noch einmal in den Markt eingeführt wird und sich auf der Geldseite nichts ändert, eine entsprechende allgemeine Preissenkung eintreten. Hier behauptet aber Machlup und im Anschluß daran auch Koopmans, daß diejenigen Zahlungen, die den Charakter indifferenter Zessionszahlungen haben, keine Wirkung auf das Preisniveau ausüben könnten[13]). „Zessionszahlungen sind Zahlungen, die bloß eine Verschiebung in der Person, die die Marktbeherrschung ausübt, bedeuten." Als Beispiel wird der Verkauf eines berühmten Bildes angeführt. Für den Fall, daß der Verkäufer des Bildes die Kaufkraft ebenso verwendet, wie sie der Käufer verwendet haben würde, sofern er das Bild nicht gekauft hätte, könne eine Störung offenbar nicht eintreten. Koopmans geht in dieser Auffassung sogar noch über Machlup hinaus, wenn er die Indifferenz wie folgt formuliert: „Die Konsequenz ist somit, daß tatsächlich das so-

[12]) Vgl. R. G. Hawtrey, The Art of Central Banking, a. a. O., S. 85. Vgl. ferner Artikel „Geld" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Bd. 4. Aufl., S. 690, und die dort angegebene Literatur.

[13]) Fritz Machlup, Börsenkredit, Industriekredit und Kapitalbildung, Wien 1931, S. 86; ferner I. G. Koopmanns, a. a. O., S. 337. Vgl. auch Friedrich Wieser, Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, Grundriß der Sozialökonomik, 2. Aufl., Tübingen 1924, S. 180.

genannte Prinzip von der Erhaltung der Kaufkraft in einem jeden Fall der Kaufkraftübertragung, gleichgültig ob entgeltlich oder unentgeltlich, zutrifft. Das bedeutet also, daß eine jede Zahlung für den Wirtschaftsablauf indifferent ist, insoweit nur die betreffenden Zahlungsempfänger — es möge sich um Güter- oder Effektenverkäufer, um Kreditnehmer oder Lohnarbeiter, um Reparations- oder Alimentationsgläubiger oder um wen sonst handeln — die betreffenden Kaufkraftmengen in der gleichen Weise verwenden, wie dies sonst der Zahlende auch getan hätte[14]).

Diese Meinung muß für die statische Betrachtung als offensichtlich falsch bezeichnet werden. Bleiben wir bei dem Beispiel mit dem berühmten Bilde. Vor Verkauf des Bildes wurden auf dem Konsumgütermarkte p Gütermengen von k Geldmengen pro Zeiteinheit umgesetzt. Das Bild befand sich selbst einmal in früheren Zeiten unter den p Gütermengen und schied später nach Passieren des Konsumgütermarktes aus der Zirkulation aus. In dem Augenblick, wo es wieder auf den Markt gebracht und umgesetzt wird, entzieht es für die Zeit, die notwendig ist, um den Kauf zu tätigen, dem Einkommensstrom die Geldmenge, die dem Kaufpreis für das Bild entspricht. Nehmen wir an, der A, der das Bild kauft, bezahle es aus seinem Kassenvorrat, der Preis betrage 10 000 RM. Diesen Kassenvorrat hätte er im Laufe eines Monats verausgabt; der B, der das Bild verkauft, tritt nunmehr an die Stelle des A und verausgabt den Betrag ebenfalls in einem Monat. Dabei ist die Zeit noch zu berücksichtigen, die notwendig war, um den Kauf vorzubereiten und zu tätigen, denn in dieser Zeit wurde der Geldbetrag extra bereitgestellt. Selbst wenn wir diese Spanne Zeit sehr kurz mit einem Tage berechnen, kann man nicht abstreiten, daß die Gütermengen, die an diesem Tage auf den Markt kommen, eine um $^1/_{30}$ der Kaufpreismenge verringerte Geldmenge vorfinden und die Preise entsprechend nachgeben müssen, soll das Güteräquivalent nicht unverkäuflich liegen bleiben. Die Einschiebung dieser Zessionszahlung bedeutet auch dann, wenn man annimmt, daß der Erwerber des Geldbetrages sich genau so verhält wie der ursprüngliche Besitzer, eine Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und damit ein Aufheben der Statik. Würde allerdings der Verkäufer die Kaufpreissumme beschleunigt ausgeben, so könnte die Verlangsamung der Umlaufgeschwindigkeit wieder wettgemacht werden, aber zu dieser Annahme ist man in keinem Falle berechtigt.

Machlup erkennt nun grundsätzlich, wie übrigens auch Neißer, die Möglichkeit des Nachlassens der Umlaufsgeschwindigkeit, hervorgerufen durch die Zessionszahlungen, an, will ihr

[14]) I. G. Koopmans, a. a. O., S. 340.

aber keine praktische Bedeutung beimessen[15]). Dieses Argument ist für uns völlig uninteressant, die praktische Veränderung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes hängt von der Menge der auftretenden Zessionszahlungen ab, für die strenge statische Betrachtung ist jedoch schon eine einzige Zessionszahlung relevant.

Daß diese Zessionszahlungen auch praktisch Bedeutung haben können, zeigt das Beispiel der deutschen Emigranten von 1933; diese verkauften plötzlich große Teile ihres Hausrates, das bedeutete aber, daß aus der Zirkulation ausgeschiedene, dauerhafte Konsumgüter von neuem auf den Markt geworfen wurden (Bücher, Möbel), und dieser Vorgang hatte tatsächlich bedeutende Preisrückgänge zur Folge.

Das Wiedereinführen von Gütern, die aus der Zirkulation ausgeschieden waren, hat für das Verhältnis von Einkommen zu Gütern auf dem Markte dieselbe Bedeutung wie eine Vermehrung der Produktion, sofern dieses Wiedereinführen nicht bis zu einem gewissen Grade in einer großen Volkswirtschaft immer gegeben ist.

Die letzten Überlegungen streiften schon das Problemgebiet des neutralen bzw. des nichtneutralen Geldes. Da diese Unterscheidung für uns von besonderer Wichtigkeit sein wird, so wollen wir diese Begriffe näher bestimmen. In der einfachsten Fassung besagt der Begriff des neutralen Geldes, daß das Geld von sich aus keine selbständigen Einflüsse auf Produktion und Preise ausübe[16]). Wenn sich die Preise, die ja die Austauschverhältnisse der Güter zueinander darstellen, in einer Geldwirtschaft stets so verhalten, wie sie sich in einer geldlosen Wirtschaft auch verhalten hätten, dann ist das Geld neutral[17])! Wir können das an folgendem Beispiel klarmachen.

Nehmen wir an, ein Gemeinwesen bestände aus 3 Produzenten, der eine produziere Mehl, der andere Eisen, der dritte Zucker. Tauschen sich nun in der Tauschwirtschaft 1 kg Mehl gegen 5 kg Eisen und gegen 1 kg Zucker, und herrscht dabei Gleichgewichtszustand, so wäre das Geld neutral, wenn in demselben Gemeinwesen unter Einführung des Geldes diese Relationen sich nicht ändern würden. Ebenso wäre das Geld dann neutral, wenn jemand, der eine Schuld zu bezahlen hat, die in

---

[15]) Fritz Machlup, Börsenkredit, a. a. O., S. 91. Ferner Hans Neißer, Der Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 9.

[16]) Vgl. Knut Wicksell, Geldzins und Güterpreise, Jena 1898, ferner Walter Egle, Das neutrale Geld, Jena 1933.

[17]) Der Begriff des neutralen Geldes geht in der modernen Fassung (des inneren Tauschwertes) auf Karl Menger zurück. Vgl. Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 2. Aufl., Wien und Leipzig 1923, S. 305; vgl. auch die Begriffsbestimmung bei I. G. Koopmans, Zum Problem des neutralen Geldes, a. a. O., S. 228, sowie bei Alexander Mahr, Neutrales oder wertstabiles Geld, Weltwirtschaftliches Archiv, Juli 1933, Heft 1, S. 17.

der Tauschwirtschaft x kg Mehl beträgt, in der Geldwirtschaft einen Geldbetrag zu erlegen hätte, der gerade diese Menge Mehles kauft. Kauft der Geldbetrag mehr oder weniger, dann ist das Geld nicht neutral[18]). Jede Abweichung, die das Geld in den Tauschrelationen von sich aus herbeiführt, bedeutet zwar eine Nichtneutralität, diese ist indessen nur dann bemerkenswert, sofern sie schädlich und vermeidbar ist[19]).

Mit der Definition des neutralen Geldes taucht sofort die Frage auf, ob denn diese Begriffsbestimmung überhaupt einen Sinn habe, da man doch wohl kaum in der Lage sein dürfte, die Vergleichsüberlegung wirklich durchzuführen, vor allem deshalb, weil man sich das Geld nicht beliebig wegdenken kann, ohne gezwungen zu sein, den ganzen Wirtschaftsorganismus sich anders vorstellen zu müssen. So weist z. B. Pigou darauf hin, daß die Tauschwirtschaft gegenüber der Geldwirtschaft erheblich größere Warenbestände als Kassenreserven haben müsse[20]). Dabei ist die Tatsache gar nicht berücksichtigt, welche Erleichterung das Geld durch seine Institution an sich dem Tauschverkehr ermöglicht. Zeigt doch gerade die Geschichte des modernen Kapitalismus, daß ein gut entwickeltes Geld- und Kreditwesen eine der wichtigsten Vorbedingungen zur Entwicklung der vielgliedrigen kapitalistischen Wirtschaft war[21]).

Die Antwort, die Koopmans bei Erörterung dieser Schwierigkeiten gibt, ist wenig befriedigend. Koopmans erkennt die Ungenauigkeit der Vergleichsbasis an, glaubt aber nichtsdestoweniger ohne nähere Begründung die Fiktion einer in diesem Sinne reibungslos funktionierenden Tauschwirtschaft aufrechterhalten zu können[22]). Natürlich werden dadurch die Bedenken gegen ein solches Verfahren nicht zerstreut. Leider können wir jedoch, um überhaupt zu Erkenntnissen zu gelangen, nichts Besseres tun, als ebenso zu verfahren, wobei wir uns allerdings bei der Untersuchung auf einige Fälle beschränken wollen, wo diese Schwierigkeiten für die Erkenntnis der Fehlerhaftigkeit des Geldwesens keine allzu große Rolle spielen dürften.

Der Begriff des neutralen Geldes ist erst in letzter Zeit besonders durch die Arbeiten F. A. v. Hayeks in den Vordergrund

---

[18]) Ähnlich formulierte Bendixen den Begriff des nichtneutralen Geldes, siehe Wesen des Geldes, a. a. O., S. 19.

[19]) Vgl. G. Haberler, Die Kaufkraft des Geldes und die Stabilisierung der Wirtschaft in Schmollers Jahrbücher, Jahrg. 55, 2. HBd., S. 47.

[20]) A. C. Pigou, Industrial Fluctuations, London 1927, 12. Kap.

[21]) Vgl. Werner Sombart, Der moderne Kapitalismus, 2. Bd., 1. HBd., Das europäische Wirtschaftsleben im Zeitalter des Frühkapitalismus, S. 513 ff.

[22]) I. G. Koopmans, Zum Problem des neutralen Geldes, a. a. O., S. 230.

gerückt worden[23]). Dies geschah als bewußte Gegenüberstellung zum wertstabilen Geld im Gegensatz zu Wicksell, wo sich stabiles und neutrales Geld noch deckten.

Neutrales und wertstabiles Geld sind grundsätzliche Ziele der Währungspolitik mit der Einschränkung, daß der Begriff des neutralen Geldes auch nur zur Beurteilung der Währungspolitik, ohne als axiomatisches Ziel zu dienen, verwandt wird[24]). Ob man beide Begriffe nebeneinander aufstellen kann, oder ob sie sich in gewisser Weise widersprechen, werden wir weiter unten erörtern. Unter wertstabilem Geld versteht man grundsätzlich ein Geld, das gegenüber einem Warenbündel, das irgendwie ausgewählt wird, eine pro Geldeinheit immer gleichbleibende Kaufkraft behält[25]).

Bevor wir auf die Schwierigkeiten des wertstabilen Geldes näher eingehen, müssen wir uns zwei andere Fragen vorlegen. Warum stellt man grundsätzlich gegenüber den schon bestehenden Währunggrundsätzen zwei neue auf, und warum führen wir unsere Untersuchung zugunsten des neutralen Geldes? Um nicht allzu weit abzuschweifen, sei nur vermerkt, daß die bestehenden Währungsgrundsätze im allgemeinen noch immer als Hauptaufgabe der Währungspolitik die Aufrechterhaltung der Stabilität der Wechselkurse und die Innehaltung eines bestimmten Deckungsverhältnisses von Umlaufsmitteln und Deckungsgrundlage erstreben, ohne dabei besondere konjunkturpolitische Ziele zu verfolgen[26]). Ausgenommen sind hiervon natürlich diejenigen

---

[23]) Friedrich A. v. Hayek, Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Wien 1929, und Preise und Produktion, a. a. O.

[24]) Hayek betont diese Auffassung neuerdings, daß es sich beim neutralen Gelde in erster Linie um eine Beurteilung der Währungspolitik, nicht aber um ein Ziel handle. Vgl. F. A. v. Hayek, Über neutrales Geld, Zeitschr. f. Nationalökonomie, Bd. 4, Wien 1933, S. 659.

[25]) Welches Warenbündel ausgewählt werden soll, ist bei den einzelnen Autoren ganz verschieden. Eine Rundfrage, die im Jahre 1927 von Dr. Leven an eine große Anzahl von Nationalökonomen gerichtet wurde, ergab, daß 176 der Befragten sich für den sog. Generalindex, 59 für den Index der Großhandelspreise und 13 für den Kleinhandelspreis einsetzten (nach I. Fisher, The Money Illusion, New York 1928, S. 201, vgl. auch A. Mahr, Neutrales oder wertstabiles Geld, a. a. O., S. 23). Auch ein Weltmarktindex wird manchmal empfohlen, vgl. Charlotte Lorenz, Der Großhandelspreisindex in der Wirtschaftspraxis und Wirtschaftstheorie, Jena 1928, S. 88 ff. J. M. Keynes setzte sich besonders für den Ertragsstandard ein, ist aber gegenüber allen Indices sehr pessimistisch, vgl. Vom Gelde, a. a. O., S. 43 ff. Die primitive Indextheorie in Deutschland empfiehlt einen Generalindex, der sämtliche Preise umfaßt, vgl. Dr. Theophil Christen, die Währungsfrage gemeinverständlich dargestellt, 4. Aufl., Freiland-Freigeld-Verlag, Erfurt und Bern.

[26]) Vgl. die Grundsätze der Notenbanken der wichtigsten Länder der Erde, zusammengestellt von K. Dierschke und F. Müller, Die Notenbanken der Welt, Bd. 1 und 2, Berlin 1926.

Währungen, die diese Zielsetzung erweiterten oder veränderten, wie die englische, amerikanische und deutsche Währung.

Da die auf diesen Währungsprinzipien ausgerichtete Währungspolitik sehr große Geldwertschwankungen nicht vermeiden konnte, so tauchte die Forderung nach dem wertstabilen Gelde auf, das schädliche Preisveränderungen mittels Geldverknappung und -vermehrung ausschalten sollte, um so mehr als die Preisschwankungen sich im Verlaufe der Konjunkturbewegungen besonders arg fühlbar machten, und man auch gleichzeitig eine Konjunkturstabilisierung erstrebte[27]).

Die Gegner des wertstabilen Geldes machten demgegenüber eine Unzahl von Einwänden geltend, von denen die wichtigsten hier herausgegriffen seien.

Die erste Gruppe von Einwänden betrifft die Auswahl und die Bestimmung des Preisindex, an dem die Stabilität des Geldes gemessen werden soll. Die Behauptungen lassen sich dahingehend zusammenfassen, daß es eine allgemeine Kaufkraft des Geldes gar nicht gebe, vielmehr die Kaufkraft für jeden Menschen etwas durchaus verschiedenes bedeute[28]). Der Arbeiter hat an einem anderen Preisspiegel Interesse als der Unternehmer. Verschiedene soziale Käuferschichten machen fast niemals in der-

---

[27]) Diese Forderungen wurden zuerst bekanntlich von Irving Fisher auf der Grundlage Marshall'scher Untersuchungen energisch vertreten. Ein Überblick über die Indexwährungs-Literatur ist bei Irving Fisher „The Making of Index Numbers" im Anhang Nr. 4 enthalten. Boston 1923, ferner derselbe „Der schwankende Geldwert, seine Ursachen und Folgen und Vorschläge zu seiner Beseitigung", Berlin 1924, ferner J. M. Keynes, „Ein Traktat über Währungsreform", übersetzt von Ernst Kocherthaler, München und Leipzig 1924, wobei Keynes den Nachweis möglicher Stabilisierung im Gegensatz zu seinem neueren Werk „Vom Gelde" auf die angeblich leichte Regulierungsmöglichkeit des Preisniveaus stützt. Vgl. dagegen seine pessimistischen Bemerkungen zum Strong-Gutachten im 37. Kap. „Vom Gelde", S. 536; vgl. ferner R. G. Hawtrey, Monetary Reconstruction, London 1923. Hawtrey schlägt hier eine Stabilisierung des Preisniveaus durch Stabilisierung des Goldpreises vor. Vgl. auch ferner Lewis, A Plan for Stabilizing Prices. The Economic General, March 1925 pp. 43—56. Lewis schlägt eine Stabilisierung der Preise für Weizen, Baumwolle und Silber vor, statt des Hawtrey'schen Goldpreises. Vgl. auch ferner C. Snyder, Krisen und Wirtschaftszyklen in den Vereinigten Staaten, in Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. 4, S. 19 ff. und die dort angegebene Literatur. Vgl. im übrigen auch die Werke von Wicksell und Cassel a. a. O. Vgl. ferner Joseph Stagg Lawrence, Stabilization of Prices, New York 1928, ferner G. Haberler, Der Sinn der Indexzahlen, a. a. O., ferner Ernst Wagemann, Konjunkturlehre, a. a. O. und „Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft", a. a. O. und die in diesen beiden Werken angeführte umfangreiche Literatur.

[28]) Vgl. z. B. Robert Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, Bd. 2, 1919, S. 161, ferner vor allem Keynes, „Vom Gelde", a. a. O., S. 43 ff.

selben Richtung Nachfrage geltend[29]). Es bestünde also das unlösbare Problem, zu bestimmen, welcher Preisspiegel eigentlich stabilisiert werden solle, ein Problem, das um so größer wird, je mehr die einzelnen Preisspiegel im Verhältnis zueinander schwanken[30]).

Ferner ändern sich nicht nur die Güterpreise, sondern auch die Güter selbst, ganze Gütergruppen verschwinden, und neue tauchen auf. Man braucht überdies nur an die durch technische Revolutionen hervorgerufenen Nachfrageverschiebungen zu denken, um gewiß zu werden, daß es sich bei der Neuordnung der Warenbündel um ein unlösbares Problem handeln müsse[31]).

Hinzu kommt die Frage, welche statistische Methode bei der Berechnung des Index angewandt werden soll, und inwieweit sich technische Schwierigkeiten in der statistischen Erfassung der Preisveränderungen ergeben müßten[32]).

Aber selbst wenn alle diese Schwierigkeiten überwunden seien, man also einen geeigneten Index gefunden hätte, so ergäben sich neue Komplikationen. Einmal — so wird behauptet — kann eine Stabilisierung eines Preisspiegels in einem Lande mit bedeutendem Außenhandel die Unstabilität der Wechselkurse zur Folge haben, wenn nur ein Land stabilisiere oder zwar alle Länder, aber auf verschiedenen Indexgrundlagen und mit verschiedenen Methoden[33]).

Sodann sei eine Regulierung der Preise außerordentlich schwierig. Die bekannten Maßnahmen der Währungspolitik, vor allem die Diskont- und offene Marktpolitik, genügten dazu keineswegs, und es müßten überaus einschneidende Maßnahmen ergriffen werden, um eine Stabilität auch nur einigermaßen herbeizuführen, Maßnahmen, die eine stärkere Belastung des Staates mit den Sorgen der Wirtschaft und wahrscheinlich auch eine Ausschaltung der Konjunkturen und eine Verhinderung des Fortschritts zur Folge hätten[34]). Letztlich aber wird behauptet,

[29]) Vgl. Gottfried Haberler, Der Sinn der Indexzahlen, a. a. O., S. 64; ferner Keynes, Ein Traktat über Währungsreform, S. 118, a. a. O.

[30]) So zeigt der Großhandelsindex im Verhältnis zu Snyders „Index des allgemeinen Preisniveaus" Schwankungen bis zu 50%. Vgl. Keynes, „Vom Gelde", a. a. O., S. 49.

[31]) Vgl. Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufmittel, a. a. O., S. 215.

[32]) Vgl. hierzu besonders die Arbeiten von Snyder, Business Cycles and Measurements, Macmillan Company, New York 1927; ferner Gottfried Haberler, Der Sinn der Indexzahlen, Tübingen 1927.

[33]) Vgl. Haberler, Der Sinn der Indexzahlen, a. a. O., S. 104.

[34]) Vgl. J. St. Lawrence, Stabilization of Prices, a. a. O., S. 76; ferner Wilhelm Röpke, Krise und Konjunktur, Leipzig 1932, S. 106 ff. Vgl. Richard Kerschagl, Das Problem der Goldwährung von heute in „Bankwissenschaft", 1929, S. 349; ferner Adolf Löwe, Über den Einfluß monetärer Faktoren auf den Konjunkturzyklus. Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. 173, II, S. 369.

daß jeder Stabilisierungsversuch den Keim zu einer schweren Krise lege und gerade einen Preisverfall herbeiführe, den man ursprünglich doch vermeiden wollte. Letzteres Argument stützt sich auf die Behauptung, daß jeder Geldzufluß in der Wirtschaft schädlich sei, eine Behauptung, mit der wir uns an anderer Stelle noch auseinandersetzen werden[35]).

Wir können uns auf eine Diskussion der Indexprobleme hier nicht einlassen, indessen ist die Mehrzahl der Fragen noch als ungelöst zu betrachten. Einigkeit herrscht nur bezüglich eines einzigen Einwandes gegenüber jedem Stabilisierungsversuch. Es gibt nämlich auch Preissenkungen, die für die Wirtschaft nicht schädlich sind, sondern sogar den Fortschritt fördern. Diese treten dann ein, wenn eine Preissenkung auf Grund einer allgemeinen Produktionskostensenkung ermöglicht wird. Wird in diesem Falle auch stabilisiert (kein Index kann angeben, worauf die Preisveränderung zurückzuführen ist), so tritt eine offensichtlich überflüssige — wie in vielen Fällen leicht nachweisbar sein wird — und schädliche Korrektur ein, die zu Krisen führen kann. Haberler hat diese Stabilisierung „Relative Inflation" genannt[36]). Hinzuzufügen wäre auch noch, daß diejenigen Preiserhöhungen, die ihren Grund in Kostensteigerungen haben, wobei letztere wieder auf wachsende Güterknappheit zurückzuführen sind, ebenso unzweckmäßig zu stabilisieren sind, da die Stabilisierung die Angleichung an die knapper gewordenen Güter doch nicht verhindern konnte.

An Stelle des stabilen Geldes, dessen stimulierende Wirkungen auf Preise und Produktion nicht gut geleugnet werden können, fordert man nun das neutrale Geld, von dem keinerlei Einflüsse auf die Wirtschaft ausgehen sollen. Im Hintergrunde dieser Auffassung steht allerdings mehr oder weniger deutlich ausgeprägt die monetäre Konjunkturtheorie, die die Konjunkturschwankungen auf Fehler im Geldwesen zurückführt. Eine völlige Neutralhaltung des Geldes müßte also auch die Konjunkturschwankungen vermeiden können. Wir bekennen uns nicht zu dieser Ansicht und führen diese Untersuchung ohne dogmatisches Festhalten an einer Konjunkturtheorie. Wir wollen nur feststellen, daß es tatsächlich vom Gelde ausgehende Veränderungen des Wirtschaftsgefüges gibt, die schädlich und vermeidbar sind, und zu diesem Zwecke arbeiten auch wir mit

---

[35]) So wird besonders die amerikanische Krise von 1929 von dieser Gruppe von Theoretikern aus dem Versuch der Preisstabilisierung mit Hilfe der offenen Marktpolitik erklärt. Vgl. Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. X und die dort angegebene Literatur.

[36]) Vgl. Haberler, Money and the Business Cycle in „Gold and Monetary Stabilization", Chicago 1932, S. 46 ff. Vgl. auch W. Röpke, Krise und Konjunktur, a. a. O., S. 81 ff.; ferner derselbe, Kredit und Konjunktur, Jahrbücher für Nationalökonomie, 3. Folge, 69. Bd., S. 265.

dem neutralen Geldbegriff. Bezüglich des Verhältnisses von wertstabilem und neutralem Geld ist es jetzt überflüssig, noch nachzuweisen, daß es sich hier um zwei verschiedene Zielsetzungen handelt, die sich zwar manchmal decken können, die sich aber ebenso oft widersprechen werden. Die Indexwährungstheoretiker beschränken sich ja im übrigen auch nicht nur auf die Beseitigung derjenigen Folgen, die ein nichtneutrales Geld ausüben würde, darum kümmern sie sich in der Regel überhaupt nicht. Was sie wollen, ist erstlich und letztlich ein stabiles Preisniveau, ohne Rücksicht auf sonstige Veränderungen[37]). Im einzelnen sind verschiedene Untersuchungen angestellt worden, inwieweit stabiles und neutrales Geld identisch sein können, grundsätzlich ist diese Frage aber immer negativ beantwortet worden[38]).

Eine Unterscheidung, die für das Verständnis der Zirkulationsbetrachtung wesentlich ist, ist die Scheidung alles umlaufenden Geldes in Konsumenten- und Produzentengeld, die wir nach Wagemann treffen[39]). Gehen wir den Geldkreislauf durch, so ist Produzentengeld dasjenige, das sich aus dem Verkauf und zum Ankauf von Gütern und Dienstleistungen in den Kassen der Unternehmer sozusagen als Betriebsfonds befindet (ausgenommen ihr privater Kassenbestand). Konsumentengeld ist alles Geld, das sich als privater Kassenbestand im Bereiche der Konsumenten befindet und ihr noch nicht verausgabtes Einkommen bildet. Die Menge des Produzentengeldes ist u. a. abhängig vom Integrationsgrad der Wirtschaft. Je weniger selbständige Zwischenstufen es in einem Produktionsprozeß gibt, je weniger häufig die Güter von ihrer Entstehung bis zur Vollendung gegen Geld umgesetzt werden, desto geringer ist der Geldbedarf einer Wirtschaft[40]). Wählen wir wieder das Beispiel einer Volkswirtschaft mit einem einzigen Riesentrust, so ist deren Geldbedarf durch die zur Auszahlung von Löhnen, Gehältern, evtl. auch Renten und Zinsen benötigte Geldmenge gegeben.

---

[37]) Vgl. Irving Fisher, Der schwankende Geldwert, a. a. O., S. 38. „Es tut schließlich nichts zur Sache, welche Ursachen dieser Abweichung (des Preisniveaus) zugrunde liegen; sie wird, wie sie auch immer entsteht, durch das Gewicht des Golddollars ausgeglichen, und das geschieht solange von Monat zu Monat, wie sie in der Indexziffer zum Ausdruck kommt." Mit unserer scharfen Beurteilung werden wir zwar nicht allen Nuancen der Indexwährungstheoretiker gerecht, doch dürfte noch heute der Mehrzahl die absolute Regulierung irgend eines Preisniveaus als Idealzustand erscheinen.

[38]) Vgl. bes. Alexander Mahr, Neutrales oder wertstabiles Geld, a. a. O.

[39]) Vgl. Ernst Wagemann, Geld- und Kreditreform, a. a. O., S. 20.

[40]) Vgl. Hans Neißer, Volksvermögen und Kassenbedarf, a. a. O., S. 486; ferner Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 112.

Zum Bezug von Zwischenprodukten, besonders Halbfabrikaten, ist Geld nicht mehr erforderlich.

Mit den hier festgelegten begrifflichen Unterscheidungen kommen wir in unserer Untersuchung aus, und wir behandeln nunmehr die Geldschöpfung.

2. Die Geldschöpfung

Die Geldschöpfung für eine idealtypische Wirtschaft, noch dazu für eine statische Wirtschaft darzustellen, stößt auf eine Reihe bedeutender Schwierigkeiten. In der Statik selbst kann es keine zusätzliche Geldschöpfung geben, die über einen fest begrenzten Geldbetrag hinausgeht, ebensowenig wie es eine Zusatzproduktion an Gütern geben kann; denn beides würde die Statik sofort aufheben. Das Geld muß ebenso wie die Produktion und sämtliche übrigen Vorgänge des Wirtschaftsprozesses einfach gegeben sein, sonst ist eine Analyse der Statik unmöglich.

Aber selbst wenn man von dieser Schwierigkeit absieht, hat es nur dann einen Sinn, über eine idealtypische Geldschöpfung zu reden, wenn die Methoden, die angenommen werden, auch in der wirklichen Wirtschaft die relevanten sind. Auf den ersten Blick droht einen die Fülle der währungspolitischen Systeme zu widerlegen, und das ganze Verfahren wäre demnach unsinnig, aber gerade dieser Einwand entfällt bei näherem Zusehen. Läßt man einmal die Goldproduktion und die mögliche staatliche Konsumgeldfinanzierung beiseite, ferner die Problematik der Geldschöpfung zu Zwecken der Arbeitsbeschaffung, so gibt es eine Eigentümlichkeit der Geldschöpfung, die allen Währungssystemen der Erde gemeinsam ist[41]). Normalerweise nimmt alles in der Wirtschaft zirkulierende Geld seinen Weg als Kredit über die Unternehmung. In allen modernen Staaten besitzt der Staat selbst das alleinige Geldzeichenschöpfungsrecht, das er nur benutzt, um Kredite an Banken oder Unternehmungen zu gewähren, wenn man einmal von dem Sonderfall der Konsumgeldschöpfung durch Inflation absehen will[42]). Desgleichen machen die Privatbanken von der Giralgeldschöpfung nur Gebrauch, wenn sie Kredite an Unternehmer gewähren. Niemals wird Geld unmittelbar zu Konsumzwecken geschaffen. Diese Behauptung bedarf keines besonderen Beweises; schon Marx hat ausdrücklich darauf hingewiesen[43]).

---

[41]) Über die Geringfügigkeit der Goldproduktion vgl. Ernst Wagemann, Allgemeine Geldlehre, a. a. O., S. 223.

[42]) Vgl. Georg Friedrich Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, 3. Aufl., 1921, S. 20 ff.; ferner L. Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, a. a. O., S. 297 ff.

[43]) Karl Marx, Das Kapital. 2. und 3. Buch, Taschenausgabe, Alfred-Kröner-Verlag, Leipzig, 17. Kap., S. 116.

Bendixen hat sogar seine Lehre daraus gebildet, daß nur klassisches Geld geschaffen werden solle, wobei er unter klassischem Geld ein Geld versteht, das keinen Substanzwert hat, das aus einer von den Staatsfinanzen unabhängig arbeitenden Zentralstelle fließt und das nur auf Grund von Warenwechseln geschaffen werden darf[44]).

Zwei besondere Charakteristika sind nun außerdem allem modernen Geld eigen. Zunächst könnte der Staat theoretisch alles Geld aus der Wirtschaft wieder herausziehen, indem er die Kredite kündigte, und das Geld nicht von neuem ausleihen würde[45]). In diesem Falle würde der Staat die Überführung der Wirtschaft von der Geldwirtschaft unter den allerdings denkbar schwersten Wirtschaftskatastrophen in die reine Tauschwirtschaft erzwingen; denn auch das Giralgeld würde verschwinden, da es zu seinem Bestehen in gewissem Umfange stets der Einlösung in Noten bedarf.

Das zweite, uns hier besonders interessierende Moment ist die Tatsache, daß alles Kreditgeld, eben weil es von den Unternehmern nur geborgt wird, und die Verpflichtung zur Rückzahlung in sich trägt, die Kreditnehmer zwingt, es so zu verwenden, daß sie es mit Zinsen zurückzahlen können. Das bedeutet aber, daß das Geld im allgemeinsten Sinne des Wortes produktiv verwandt werden muß[46]). Der Begriff der produktiven Verwendung ist nicht leicht zu fassen, und wir nähern uns ihm, indem wir zunächst sein Gegenteil, die konsumtive Verwendung, definieren. Würden die Borger das Geld konsumtiv verwenden dürfen, so müßte die Rückgabepflicht aufgehoben sein, sie würden es dann so verausgaben können, daß diese Ausgaben endgültige sind, welche an sich niemals, auch nicht auf Umwegen, neue Geldeinnahmen der Borger bewirken. Konsumtive Verwendung in diesem Sinne bedeutet also endgültige Verwendung; eine Wiedereinbringung des ausgegebenen Geldes durch Verkauf mittels dieses Geldes gekaufter und kombinierter Produktionsfaktoren ist demnach ausgeschlossen.

Produktive Verwendung in unserem Sinne ist eine solche, die eine Wiedereinbringung des geborgten und verausgabten Geldes ermöglicht, indem für das Geld Produktionsfaktoren gekauft und kombiniert werden, deren Verkauf eine Regeneration des Geldes zur Folge hat[47]). Obwohl diese Feststellung durchaus nicht neu

[44]) Vgl. Friedrich Bendixen, Geld und Kapital, Gesammelte Aufsätze, Jena 1920, S. 47 ff. Vgl. ferner Erich Preiser, Grundzüge der Konjunkturtheorie, Tübingen 1933, S. 43.

[45]) Friedrich Bendixen, Das Wesen des Geldes, a. a. O., S. 33.

[46]) Vgl. Bendixen, Wesen des Geldes, a. a. O., S. 23.

[47]) Die oben definierte Produktivität dürfte zweifellos Wertproduktivität im Sinne Boehm-Bawerks sein. Vgl. seine „Geschichte und Kritik der Kapitalzinstheorie", 4. Aufl., 1921, S. 98.

ist, so wird sie doch sehr oft vernachlässigt, und gerade für unsere Untersuchung wird sie noch von besonderem Wert sein. Wir wollen die zwei Geldarten nach ihrer Entstehung und ihrem Verwendungszweck originäres Kostengeld und originäres Konsumgeld nennen. Daß auch praktisch fast alles in der Wirtschaft zirkulierende Geld originäres Kostengeld ist, haben wir bereits gezeigt. Selbstverständlich verwandelt sich das originäre Kostengeld im Kreislauf auch in Konsumgeld, sobald es nämlich in der Form von Lohn- und Gehaltszahlungen an die Einkommensbezieher gelangt. Daß sich umgekehrt in jeder Wirtschaft originäres Konsumgeld auch in Kostengeld verwandelt, wenn im Zirkulationsprozeß die Unternehmer es vereinnahmen und es nicht konsumtiv verwenden, ist ebenso selbstverständlich.

Im übrigen ist für uns nur die Tatsache, daß in allen modernen Ländern der Erde Geld nur als originäres Kostengeld geschaffen wird, von Belang; hingegen interessieren uns die Methoden der Regulierung des Geldumfanges nicht, insbesondere also nicht die Methoden der Aufrechterhaltung eines bestimmten Deckungsverhältnisses zwischen Umlaufsgeld und Devisen oder Goldreserven. Wir stellen demnach als einzigen uns interessierenden idealtypischen Grundsatz der Währungspolitik fest, daß alles Geld als originäres Kostengeld geschaffen wird, in der Statik besonders in regelmäßigem Umfange an die Notenbank zurückkehrt und von dieser wieder ausgeliehen wird, so daß eine beständig umlaufende unveränderliche Geldmenge gewährleistet wird. (Auf das aus diesem Verfahren entstehende Zinsdilemma gehen wir an anderer Stelle ein.)

b) Die Kosten

Angesichts der Tatsache, daß wir später aus der sogenannten Verkehrsgleichung Kosten - Einkommen - Preise - Einnahmen der Unternehmung einen sehr wichtigen Fehlschluß der bisherigen Theorie ableiten wollen, beansprucht der unklare Kostenbegriff erhöhtes Interesse[48]). Entsprechend der Zweiteilung der Statik in Tauschwirtschaft und Geldwirtschaft ergeben sich zwei formale Kostenbegriffe: Geldkosten und Sachkosten, die zunächst inhaltlich natürlich identisch sein müssen[49]). Wir wollen für die Kosten eine allgemeine Umschreibung aufstellen, ohne in die Definition einen kausalen Zusammenhang aufzunehmen (Palyi). Wenn wir die Definition von Mayer übernehmen, so sind Kosten die in

[48]) Über die Unklarheit des Kostenbegriffes vgl. Lionel Robbins in Economica (March 1930, Nr. 28), S. 18; vgl. auch R. Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 1. Bd., 1917, a. a. O., S. 465.

[49]) Vgl. Alfred Marshall, Handbuch der Volkswirtschaftslehre, a. a. O., S. 363.

der Produktion aufgewendeten Produktionsmittel von Wert[50]). Liefmann formuliert den Kostenbegriff so, daß er das Opfer an Sachgütern und die menschliche Arbeitsmühe umfaßt[51]). Beide Kostenbegriffe sind so gefaßt, daß sie einen Vergleich von Kosten und Ertrag nicht ohne weiteres zulassen. Diese Möglichkeit hat man, wenn man die Wiesersche Kostendefinition, die Kosten als entgangenen Nutzen bezeichnet, anwendet[52]). Hier wird also das eben genannte Opfer in Bezug gesetzt zu dem psychischen Nutzen der durch das Opfer erlangten Güter. Man ermittelt dann den reinen Ertrag einer Produktion, indem man vom positiven Nutzen der erlangten Güter den entgangenen Nutzen der aufgewandten Güter und des erlittenen Arbeitsleides abzieht[53]).

Wir wollen uns auf die Streitfrage der Wissenschaft, ob man tatsächlich Kosten als Nutzen ausdrücken und tatsächlich auch Kosten und Erlös miteinander vergleichen könne, nicht einlassen, denn das Leben beantwortet diese Frage ohnehin mit einem Ja, indem jeder, der tätig ist, seinen Erfolg höher schätzt als seine Kosten, wenn selbst er sich auch nicht, sofern er sich nicht einer Geldrechnung zu bedienen vermag, über die einzelnen Wertgrößen genaue Rechnung geben kann.

Die Frage, was im Einzelfalle alles zu den Kosten gerechnet werden muß, läßt sich ebensowenig wie die Frage „Was ist Geld?" ein für allemal normativ beantworten. Der Pianist, der sich zu einem Konzert vorbereitet, wird zwar die dazu benötigte Zeit und Arbeit als Kostenfaktor in seine Rechnung einsetzen, da ihm das Vorbereiten jedoch gleichzeitig ein hoher Genuß sein kann, so wird er das persönlich nicht als Opfer, demnach auch nicht als Kostenfaktor in diesem Sinne empfinden[54]). Diese Schwierigkeit der Feststellung der Kosten im Einzelfalle hindert jedoch nicht als praktisches Kriterium für das Verhältnis von

---

[50]) Hans Meyer, Artikel „Produktion", a. a. O., S. 1113.

[51]) Robert Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, a. a. O., S. 466.

[52]) Vgl. Friedrich Frhr. v. Wieser, Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, a. a. O.; ferner Artikel „Grenznutzen" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl., 4. Bd., S. 1200, von P. N. Rosenstein-Rodan.

[53]) Vgl. auch Alfred Marshall, Handbuch der Volkswirtschaftslehre, a. a. O., S. 362; ferner J. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 36; ferner F. X. Weiß, Artikel „Wert" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl.; ferner Oskar Morgenstern, Die drei Grundtypen der Theorie des subjektiven Wertes in „Probleme der Wertlehre", a. a. O.

[54]) Praktisch wird das für romantische Berufe, die mit großen Gefahren verbunden sind, von Bedeutung, sofern die Gefahr sich den Abenteurernaturen an sich schon als Genuß darstellt, also in unserem Sinne auch nicht als reiner Kostenfaktor gewertet werden kann. Schon Adam Smith wies darauf hin, vgl. das Zitat bei Marshall, a. a. O., S. 397.

Gesamtkosten zu Gesamtnutzen so lange die Fiktion aufrechtzuerhalten, daß der Nutzen stets die Kosten überwiege, als noch jemand Güter herstellt und sie auf dem Markte anbietet und sich um andere Güter bewirbt.

Für die Geldkosten ist eine Schwierigkeit dieser Art nicht gegeben. In einer Geldwirtschaft können wir annehmen, daß alles das, was in der Tauschwirtschaft als entgangener Nutzen empfunden wird, in Geld ausgedrückt, und sofern Güter oder Dienstleistungen von Dritten bezogen werden, auch in Geld gezahlt wird. Da in der statischen Geldwirtschaft jeder Waren- oder Dienstleistetausch stets im Geld seinen Mittler findet, so müssen die Kosten, sofern die Kostengüter von Dritten erworben werden, immer als in Geld bezahlt gedacht werden. Auch hier sind die Klagen wieder berechtigt, daß es für den Einzelfall unmöglich ist, exakt zu bestimmen, was zu den Kosten gehört, doch ist dieser Einzelfall für uns von nur geringem Interesse. Insgesamt sind stets alle Geldzahlungen einer Unternehmung, mit Ausnahme der Renten und Gewinne, die wir gleich näher erörtern werden, Kosten.

Eindeutig festgestellt ist nämlich hinsichtlich gewisser Überschüsse, daß sie nicht zu den Kosten zu zählen sind: Renten und Differentialgewinne zuzüglich eines möglicherweise bestehenden besonderen Unternehmergewinns[55]). Daß Renten und Differentialgewinne nicht Kosten sein können, ergibt sich aus dem Begriff des Grenzproduzenten. Die natürliche Ungleichheit der Produktionsbedingungen, die verschiedenartigen Fähigkeiten der Menschen sind Tatsachen, die eines besonderen Beweises nicht bedürfen. Da der Preis eines Gutes immer von dem teuersten Gut der Gattung, das noch eben auf dem Markte verlangt wird, abhängt, und dieser wiederum von den Kosten bestimmt wird, so sind die Grenzkosten für den Preis bestimmend[56]). Mithin erzielen alle Produzenten, die nicht Grenzproduzenten sind, d. h. nicht zu Grenzkostenpreisen produzieren, einen Kostenüberschuß (Rente im weitesten Sinne[57]). Dieser Satz dürfte heute in der Nationalökonomie unbestritten sein. Daß die nicht mehr herrschende sozialistische Auffassung von der Rente als Abzug vom Arbeitseinkommen falsch sein muß, ergibt sich daraus, daß die Sozialisten die verschiedenen Höhen der einzelnen Renten aus ihrer Theorie nicht zu erklären vermögen, im übrigen aber der Problematik der Verschiedenwertigkeit der Produzenten hin-

---

[55]) Renten und Quasirenten in Marshall'scher Terminologie, vgl. sein Handbuch a. a. O., S. 412 ff.

[56]) Vgl. Heinrich v. Stackelberg, Grundlagen einer reinen Kostentheorie, Wien-Springer 1932, S. 8.

[57]) Marshall, a. a. O., S. 401.

sichtlich ihrer Kostenhöhe stets aus dem Wege gegangen sind[58]). In gewissem Sinne aber gestehen auch die Sozialisten zu, daß die Differentialrenten und -gewinne niemals Kosten sein können, insofern sie diese als reine Überschüsse auffassen[59]).

Wie ist es nun aber zu verstehen, wenn Nationalökonomen oft mit großer Unbekümmertheit die Renten und Differentialgewinne nichtsdestoweniger zu den Kosten der Produktion rechnen, wie dies Keynes z. B. tut[60]). Er definiert Einkommen (als Nominaleinkommen des Gemeinwesens) gleich Erträge der Produktionsfaktoren gleich Produktionskosten. Das Einkommen wiederum umfaßt:

a) Gehälter und Löhne, die an Angestellte und Arbeiter gezahlt werden, einschl. aller Zahlungen, die an Arbeitslose, Kurzarbeiter oder Pensionäre geleistet werden, da diese auf lange Sicht ebenso eine Belastung der Industrie darstellen wie andere Zahlungen an die Produktionsfaktoren;
b) die normale Entschädigung der Unternehmer;
c) Kapitalzins, einschl. der Zinsen aus Investitionen im Ausland;
d) reguläre Monopolgewinne, Renten u. dgl.

Bei der Identität von Kosten und Einkommen, die Keynes ausdrücklich hervorhebt, ergibt sich also, daß er die Renten zu den Kosten der Produktion rechnet und von diesen nur die Zufallsgewinne der Unternehmer ausschaltet[61]). Allerdings besteht zwischen dem Keynesschen und dem von uns gezeichneten Wirtschaftsbilde der grundlegende Unterschied, daß Keynes von der wirklichen Wirtschaft ausgeht. Für den Fall, daß in unserem Beispiel ein Nichtgrenzproduzent seine Produktivmittel veräußern würde und dabei seine Differentialrente, die er gegenüber dem Grenzproduzenten aus dem Preis seiner Güter erlöste, kapitalisieren würde, ergäbe sich ein ähnliches Bild, wie das bei Keynes gezeichnete. Für den neuen Inhaber der Produktionsmittel besteht die Differentialrente nicht mehr oder nur noch in

---

[58]) In der heutigen Literatur wird der grundsätzliche Überschußcharakter der Renten allgemein betont, wobei Renten stets im weitesten Sinne verstanden werden. Vgl. Otto v. Zwiedineck-Südenhorst, Rentenprinzip oder Rentenstellung, Grundsätzliches zum Streit über die Singularität der Grundrente, Zeitschr. f. d. gesamte Staatswissenschaft, Bd. 92, Heft 2, 1932, S. 205; ferner Gerhard Otte, Das Differentialeinkommen im Lichte der neueren Forschung, Berlin 1930, S. 30 ff. Von der älteren Literatur vgl. Alfred Marshall, a. a. O., S. 211. Zur Widerlegung der sozialistischen Auffassung vgl. Anton Menger, Das Recht auf den vollen Arbeitsertrag, Stuttgart 1886.

[59]) L. Rosowsky, Rodbertus als Theoretiker der Grundrente, Agrarprobleme, Bd. 3, München 1930, Heft 1/2. S. 44.

[60]) J. M. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., 9. Kap., S. 101.

[61]) J. M. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 101. Ähnlich R. G. Hawtrey, The Art of Central Banking, a. a. O., S. 89.

stark verkleinertem Umfange, für ihn ist der Überschuß des früheren Eigentümers zu einem Kostenbestandteil geworden, den er als Geldbetrag an den Überlasser fortgesetzt abführen muß. In der dynamischen Wirtschaft werden andauernd Renten zu Kosten, so daß sich theoretisch über den Umfang der in den Kosten enthaltenen Renten nichts aussagen läßt. Der Einwand, diese Rentenkosten wären nur fiktive Kosten, d. h. sie werden zwar rechnungsmäßig bei den Einzelunternehmern zu den Kosten gerechnet, trotzdem stammten sie aber aus echten Überschüssen und müßten volkswirtschaftlich außerhalb der Kosten betrachtet werden, mag als theoretische Unterscheidung Wert haben, ist aber praktisch für unsere Untersuchung belanglos[62]). Wir müssen nämlich größten Wert auf das Verhältnis der Kosten zu den Einkommen legen. Werden die unechten Kosten von den Unternehmern an die Rentner gezahlt, so bilden sie genau wie die echten Kosten Einkommen, und zwar ist diese Einkommensbildung, was für unsere spätere Analyse von besonderer Bedeutung sein wird, zeitlich betrachtet, eine frühere als die aus echten Renten. Sind die Renten kapitalisiert worden, so wird der Rentenzins vor Vollendung der Produktion entrichtet, also bevor der Unternehmer für die Überlassung der Produktionsmittel aus dem Verkauf der durch sie hergestellten Güter seinerseits einen Erlös hat; bei den echten Renten bildet sich das Einkommen aber immer erst, nachdem die aus der Produktion auf den Markt gebrachten Produkte veräußert wurden.

Analog der Frage, ob die Differentialrenten und -gewinne Kosten sind, können wir die Frage, ob der Zins Kostenfaktor ist, beantworten[63]). Zunächst stoßen wir hierbei allerdings auf eine Schwierigkeit besonderer Art. Während nämlich in der Literatur die Tatsache der Rentenbildung auch für die Statik uneingeschränkt anerkannt ist, da man ja die Verschiedenartigkeit der Produktionsgrundlagen nicht leugnen kann[64]), wird die Möglichkeit der Zinsbildung in der Statik von vielen Autoren abgelehnt. Das rührt daher, daß man sich den Zins stets aus einem Überschuß, den der Kapitalbesitzer vor dem Nichtkapitalbesitzer hat, erklärt denken muß, und dieser Überschuß angeblich in der

[62]) Auch v. Stackelberg rechnet in diesem Falle Renten zu den Kosten der Unternehmung. Vgl. Grundlagen einer reinen Kostentheorie, a. a. O., S. 79; vgl. ferner Walras, Eléments d'économie politique pure, S. 175 ff.

[63]) Das Zinsproblem bezieht sich natürlich auf die Tausch- wie auch auf die Geldwirtschaft. Vgl. auch Th. N. Carver, Die Theorie des Zinses in der „Wirtschaftstheorie der Gegenwart", 3. Bd. S. 155.

[64]) Würde man in der Statik die Begriffe des Spitzen- und Grenzproduzenten ausschalten und gleiche Produktionsbedingungen annehmen, so müßte man das Prinzip der Knappheit und damit das ökonomische Prinzip überhaupt aufgeben.

Statik durch die Konkurrenz weggespült wird[65]). Wir wollen uns mit diesem Argument im folgenden etwas näher befassen unter bewußter Vernachlässigung derjenigen Faktoren, die sonst noch zur Zinsentstehung als notwendig bezeichnet werden[66]). Die extreme Meinung, daß das Vorhandensein eines Kapitalzinses an sich schon die Statik aufheben würde, können wir nicht teilen; denn man könnte annehmen, daß der Zins, sofern er einmal erzielt ist, konsumtiv verausgabt wird, also nicht zur Kapitalbildung dient und somit keine Tendenz zur Veränderung des Wirtschaftsgefüges in sich trägt. Völlig unmöglich ist natürlich für die Statik der Fall neuer Zinsbildung. Würde über den bestehenden traditionellen Umfang Kapital in einer statischen Wirtschaft gebildet und angeboten werden, so wäre die Statik schon durchlöchert. Dies braucht jedoch nicht der Fall zu sein, wenn das schon von jeher vorhandene Kapital angeboten und nachgefragt wird. Lederer geht entschieden zu weit, wenn er seine Auffassung so formuliert[67]): „In der statischen Wirtschaft gibt es überhaupt keine Nachfrage nach Kapitaldisposition, und die größte Knappheit derselben könnte nicht verhindern, daß der Zins auf Null sinken würde, weil noch immer zu viel an Kapitaldisposition vorhanden wäre". Würde also Neukapital gebildet, so würde zwar nach Lederer noch immer kein Zins gezahlt werden, aber die Statik wäre dennoch durchbrochen. Soweit Lederer behauptet, daß überhaupt keine Nachfrage nach Kapitaldisposition vorhanden ist, müßte er eine von den drei folgenden Voraussetzungen annehmen. Entweder er stellt sich die Statik völlig kapitallos als Wirtschaft der Primitiven vor, dann könnte kein Kapital angeboten werden. Dieser Fall scheint offenbar nicht gemeint zu sein. Oder aber er hat eine kapitalistische Wirtschaft, ohne die Möglichkeit einer Eigentumsübertragung vor Augen. Das Kapital könnte sich höchstens vererben, es könnte niemals auf dem Markte erworben werden. Das Anbieten von Kapital allein würde die Statik nicht aufheben; denn insoweit Kapital in gewissem Umfange von jeher seinen Besitzer wechselte, könnte und müßte das auch in der Zukunft geschehen, da andernfalls ein Unterlassen dieses Vorganges die

---

[65]) Vgl. J. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 240. Ferner A. Marshall, Handbuch der Volkswirtschaftslehre, a. a. O., S. 570; ferner Boehm-Bawerk, Geschichte und Kritik der Kapitalzinstheorie, a. a. O.

[66]) Vgl. besonders Boehm-Bawerk, Positive Theorie des Kapitals, II., ferner A. Mahr, Untersuchungen zur Zinstheorie, Jena 1929, S. 14. Knut Wicksell, Zur Zinstheorie (Boehm-Bawerks dritter Grund) in „Wirtschaftstheorie der Gegenwart", 3. Bd., 1928.

[67]) Emil Lederer, Aufriß der ökonomischen Theorie, a. a. O., S. 289. Ähnlich Cassel in „Theoretische Sozialökonomie", 3. Aufl., S. 236/37.

Statik aufheben würde[68]). Es bleibt also nur noch die dritte Möglichkeit, daß Kapital an sich zwar angeboten werden könnte, daß aber deshalb die Nachfrage nach Kapital gleich Null ist, weil man mit Kapital nicht größere Erträge erzielen kann als ohne es, weil, mit anderen Worten, Kapital in diesem Sinne seine wichtigste Kapitalseigenschaft, nämlich Vergrößerung der Produktenmenge, nicht besäße oder diese Fähigkeit, die Produktenmenge zu vermehren, zwar hätte, es sich dabei aber lediglich um eine physische Mengenvermehrung ohne Wertvermehrung handle. Die Behauptung, Kapital wird nicht nachgefragt, gipfelt also in der Behauptung, daß man mit Kapital die Werte nicht vergrößern könne[69]). Da man die sachliche Mehrergiebigkeit des Kapitals gegenüber bloßer Handarbeit auch in der Statik nicht leugnen kann, weil die Wirkung der Produktionsumwege an sich auch in der Statik Geltung hat, so müßte, wenn wir nun überhaupt annehmen, daß die einzelnen Wirtschaftssubjekte verschieden stark mit Kapital ausgerüstet sind, und auch die schlechter ausgerüsteten an der Bedarfsdeckung teilnehmen, der größere Kapitalbesitzer gegenüber dem kleineren eine Mehreinnahme haben[70]). Wenn nun behauptet wird, daß diese Mehreinnahme durch die Konkurrenz weggespült werden könne, so ist das zweifellos ein Irrtum, denn einmal ist der Kapitalbesitz beschränkt, zweitens erfordert die Herstellung von Kapital Kosten, die nicht jeder aufwenden kann, denn auch die Mittel zur Herstellung des Kapitals sind knapp[71]).

---

[68]) Vgl. Ferdinand Homann, Das Sparen als ein Grundproblem der Theorie der kapitalistischen Wirtschaft, Jena 1927, S. 23.

[69]) Das behauptet z. T. allerdings schon Boehm-Bawerk in „Macht oder ökonomisches Gesetz". Gesammelte Schriften, Bd. 1, S. 237 ff. Wenn demgegenüber Marie Hirsch, a. a. O., S. 5, behauptet, man müsse die Kapitalbildung erst erklären, so ist das für die Statik ein Widerspruch, da man hier das Kapital als gegeben annehmen muß, und es eine Kapitalbildung gar nicht gibt.

[70]) Vgl. H. Ostwalt, Theorie des Kapitalzinses in „Wirtschaftstheorie der Gegenwart", 3. Bd., S. 143. Boehm-Bawerk zerlegte die Produktivität des Kapitals in eine physische und eine Wertproduktivität, letztere zerlegte er abermals in eine solche Produktivität, die einen wertmäßig größeren Ertrag gegenüber dem Nicht-Kapitalbesitzer ermöglicht, jedoch einen Überschuß über die Kosten, die zur Kapitalbildung aufgewandt werden mußten, nicht ergibt, und in eine solche, die einen wertmäßig größeren Ertrag ergibt, als die Kosten der Kapitalbildung selbst betrugen. Vgl. Boehm-Bawerk, Geschichte und Kritik der Kapitalzinstheorie, a. a. O., S. 98. Wir haben es nur mit der einfachen Wertproduktivität zu tun, die u. E. hinreichend ist, um einen Zins eines gegebenen Kapitals zu erklären, allerdings zur Kapitalsbildungserklärung selbst nicht ausreicht.

[71]) Vgl. Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, a. a. O., S. 180.

Es muß also tatsächlich auch hier eine Differenzierung der Einnahmen geben, d. h. die Tatsache der Mehreinnahmen des Kapitalbesitzers gegenüber dem Nicht-Kapitalbesitzer bleibt bestehen. Es ist nun durchaus denkbar, daß jemand sein Kapital veräußert; ein Dritter wird gern einen Preis dafür bieten, sofern er mit dem Kapital höhere Einnahmen hat als früher[72]). Ebenso wird jemand, der das Kapital geliehen erhält, einen Preis bieten, da derselbe Tatbestand vorliegt. Dieser Preis aber ist der Zins, selbst wenn er im wesentlichen aus einer Amortisationsquote für die Kapitalabnutzung bestehen sollte; denn auch diese leugnet Lederer. Wir können dem gesamten Zinsproblem keine ausführliche Erörterung widmen, wir müssen jedoch die grundsätzlich andere Meinung von Schumpeter und Lederer noch näher untersuchen[73]). Schumpeter hat seiner Meinung mit folgenden Worten Ausdruck verliehen: „Die Tatsache des Zinses wird zum Problem, daß im normalen Kreislauf der Wirtschaft der gesamte Produktwert den ursprünglichen Produktionsfaktoren, also Arbeits- und Bodenleistung, hinzugerechnet werden muß, daß daher der gesamte Produktionserlös sich auf Arbeiter und Grundeigentümer verteilt und es keine anderen dauernden Reineinkommen geben kann als Lohn und Rente. Die Konkurrenz einerseits und die Zurechnung andererseits müssen jeden Überschuß des Erlöses über die Auslagen des Produktwertes, über den Wert der darin steckenden Arbeits- und Bodenleistungen vernichten. Der Wert der ursprünglichen Produktionsmittel müßte sich mit der Treue eines Schattens an den Wert der Produkte heften und könnte nicht die kleinste dauernde Kluft zwischen beiden entstehen lassen[74]). Diesem Argument liegt ein doppelter Irrtum zugrunde. Zunächst erstreckt sich die Zurechnung nur dann in allen Fällen auf Arbeits- und Bodenleistungen, wenn man bis auf Adams Zeiten zurückgehen will. Denn inzwischen haben sich die Arbeits- und Bodenleistungen in Kapital umgeformt, es sind dauerhafte Produkte aus der Kombination von Arbeit und Boden entstanden, die, ihrerseits wieder mit Arbeit und Boden kombiniert, neue Produkte hervorbringen, und zwar in größerer Zahl und besserer Qualität, als es eine Verbindung von Arbeit und Boden ohne Kapital ermöglichen könnte.

---

[72]) Vgl. H. Ostwalt, Theorie des Kapitalzinses, a. a. O., S. 132; und in gewissem Sinne auch G. Cassel, Theoretische Sozialökonomie, a. a. O., S. 180.

[73]) Eine ausführliche Untersuchung dieses Problems mit allerdings sehr stark abweichenden Gedankengängen findet sich bei Marie Hirsch, Zur Theorie des Konjunkturzyklus. Der erste Teil des Buches ist ausschließlich dem Zinsproblem gewidmet.

[74]) Vgl. J. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 243. Ähnlich auch Cassel, a. a. O., S. 180.

Der zweite Irrtum ist der, daß die Konkurrenz jeden sonstigen Überschuß wegspült. Der Zins ist eben kein rätselhaftes Residuum, sondern haftet am Kapital. Ihn wegspülen hieße die Mehrergiebigkeit der Kombination von Arbeit, Boden und Kapital gegenüber der aus Arbeit und Boden beseitigen wollen[75]). Das ist vollkommen unmöglich. Da zudem die Konkurrenz, wie schon ausgeführt, niemals eine unendlich große ist, denn um Konkurrent zu werden, bedarf man des Kapitals, schafft also selber Nachfrage nach Kapital, so ist der Umfang der Konkurrenz selbst durch den Umfang des vorhandenen Kapitals mitbestimmt. Das erkennt zwar Schumpeter an anderer Stelle auch an, zieht aber leider nicht die Folgen aus seiner eigenen Ansicht. So schreibt er: „Auch die produzierten Produktionsmittel wurden als ein dritter Produktionsfaktor konstituiert. Mit ihnen steht es umgekehrt. Ihr produktiver Effekt kann keinem Zweifel unterliegen. Es ist so klar, daß der forschende Blick sehr bald auf sie fiel, und daß der fundamentale Satz der Wertgleichheit von Produkt- und Arbeits- und Bodenleistungen noch heute zunächst Befremden erregt. So klar, daß es auch heute noch, wie die Erfahrung lehrt, überaus schwer ist, selbst Fachleute von diesem Holzweg abzubringen. Aber dafür erklärt er wiederum ein dauerndes Reineinkommen nicht. Gewiß haben die produzierten Produktionsmittel die Fähigkeit, zur Güterproduktion zu dienen. Man kann sogar mit ihnen mehr Güter erzeugen als ohne sie. Und diese Güter haben auch höheren Wert als jene, die man ohne die produzierten Produktionsmittel erzeugen könnte. Aber dieser höhere Wert muß auch höheren Wert der verwendeten Arbeits- und Bodenleistungen zur Folge haben. Kein Wertelement kann sich dauernd in diesen Zwischengliedern der Produktion halten (vom Verfasser gesperrt gedruckt). Denn keine Diskrepanz — einerseits — kann dauernd zwischen dem Werte

---

[75]) Diese Auffassung hat auch Boehm-Bawerk nicht. Vgl. seine „Geschichte und Kritik der Kapitalzinstheorien", S. 98, indessen behauptet er, daß zur Erklärung des Zinses durch die Produktivität des Kapitals der Beweis gehöre, daß man mit dem Kapital höhere Werte erzeugen könne, als sie im Kapital selbst enthalten seien. Ebenda, S. 101. Wir haben bereits darauf hingewiesen, daß dazu die Erklärung der Entstehung des Kapitals selbst notwendig ist. Diesen Beweis zu verlangen, ist an und für sich ganz richtig, bloß gehört dieses Problem nicht in die Zins-, sondern in die Kapitalstheorie. Sofern die Erklärung des Kapitals durch die absolute Wertproduktivität begründet wird (ein Beweis hierfür würde Boehm-Bawerk als ausreichend für die Zinsentstehung sein), so ginge die Entstehung des Kapitals aus diesem Grunde an tausenden von Beispielen offensichtlich zu machen, jedoch scheint es uns ausgeschlossen, daß man die Wertproduktivität theoretisch überhaupt beweisen kann, vielmehr geht sie nur empirisch von Fall zu Fall festzustellen. Damit entfällt aber auch das ganze Kapitalbildungsproblem.

des ihnen zuzurechnenden Produkts und ihrem Eigenwerte bestehen."

Die letzten Zeilen lassen den Irrtum Schumpeters klar erkennen. Er setzt Zurechnung einem Phänomen gleich, das die Werte auf ihren letzten Urgrund zurückführt. Daß Arbeit und Boden Wert haben, schließt doch nicht aus, daß die von ihnen hervorgebrachten Güter ebenfalls sogar noch größeren Wert haben[76]). Schumpeter sagt es ja selbst. Die Zurechnung nimmt ihnen aber nicht den Wert, sondern erklärt ihn nur; für uns ist diese Erklärung aber völlig uninteressant. Sobald Kapital Wert hat und man mit seiner Hilfe Wert wieder hervorbringt, wird es am Markte einen Preis haben. Einen Kaufpreis und einen Pachtpreis, ähnlich wie der Boden, der Kapitalpachtpreis aber ist der Zins. Wieso Schumpeter auf die Idee gekommen ist, daß eine wertvolle Sache, zu deren Herstellung man Kosten aufgewandt hat, an sich keinen Wert haben könne, eben weil man Kosten aufgewandt hat, und der Wert sozusagen noch in den Kosten stecken müsse, wird wohl immer rätselhaft bleiben. Denselben Fehler wie Schumpeter begeht in dieser Beziehung auch Lederer. Auch er bestreitet, daß Kapital überhaupt einen Wert besitzt. Lederer erkennt ebenso wie Boehm-Bawerk und Schumpeter zunächst die sachliche Mehrergiebigkeit des kapitalistischen Verfahrens an, aber er begeht einen schweren Denkfehler in anderer Richtung: „Ein Zwischenprodukt wird bei rationellem Handeln nur angewendet werden, wenn das zweckmäßig ist, und zweckmäßig wird die Verwendung eines Produktionsmittels, das Einschlagen eines Produktionsumweges nur sein, wenn die Arbeit, in dieser Weise aufgewendet, einen größeren Effekt hat. Dann aber kann zweierlei geschehen:

1. In einem völlig ausgeglichenen oder zum Ausgleich neigenden Zustand wird jeder Vorteil, der sich mit der Einschaltung eines Zwischenproduktes ergibt, von allen Wirtschaftssubjekten angestrebt werden, und die Konkurrenz um diese so erreichbaren Vorteile wird den Überschuß selbst hinwegschwemmen, um so mehr, als durch die vermehrte Menge der Wert und Preis des Endproduktes sinken wird.
2. Nach den Grundsätzen der Grenznutzenlehre könnte auch der größere Ertrag einer solchen neuen Kombination auf die Preise der Produktionsmittel zurückstrahlen. Dann würden die Produzenten dieser Produktionsmittel — deren Kostensätze sich ja nicht geändert hätten — den Vorteil

[76]) Den gleichen Fehler wie Schumpeter beging schon Boehm-Bawerk. Vgl. seine „Geschichte und Kritik der Kapitalzinstheorie", a. a. O., S. 106; ferner auch Marie Hirsch, Zur Theorie des Konjunkturzyklus, a. a. O., S. 12.

zunächst auffangen. Aber bei freier Konkurrenz könnten auch sie ihn nicht behalten, sondern müßten ihn mit anderen Produzenten teilen, welche sich auf dieses lohnende Feld begeben würden. Auf die Dauer würde das Resultat wie zu 1 eintreten[77])."

Die Agrumentation zu 2 ist dieselbe, die wir vorhin bereits bei Schumpeter widerlegten. Bei 1 aber liegt folgender Fehler vor. Der sachliche Mehrertrag wird durch das Auftreten der Konkurrenz nicht beeinflußt. Zwar kann die Konkurrenz ihrerseits mehr Produkte anbieten, sofern sie das Kapital hat, um die längeren Produktionswege einzuschlagen. Da man jedoch in den allermeisten Fällen Kapital zur Einschlagung eines Produktionsumweges braucht (die Begriffe Kapital und Produktionsumwege sind nicht identisch, wie man aus der Stelle bei Lederer S. 281 entnehmen könnte) und dieses knapp ist, so ist auch die Konkurrenz, wie wir schon einmal ausführten, durch das Kapitalangebot selbst mitbegrenzt. Die Vorstellung einer unendlich großen Konkurrenz scheint uns ein arger Denkfehler zu sein. Nehmen wir aber selbst einmal an, die Konkurrenz wäre beliebig groß, könnte dann tatsächlich an der Mehrergiebigkeit des Kapitals an sich etwas geändert werden? (Mehrergiebigkeit im Sinne Boehm-Bawerkscher, nicht Marxscher Mehrwertschaffung). Wir müssen die Ergebnisse der Konkurrenz für die Tausch- und die Geldwirtschaft getrennt untersuchen. In der Tauschwirtschaft sind wiederum zwei Fälle zu unterscheiden:

1. Es findet nur durch Kapitalbenutzung die Vermehrung eines einzigen Produktes statt,
2. es werden zahlreiche Güter gleichzeitig vermehrt.

Wird nur ein Gut vermehrt, so hängt die Austauschrelation des einen Gutes zu allen übrigen von der Elastizität der Nachfrage nach diesem Gute bei gegebenem Einkommen ab. Ist die Nachfrage unelastisch, so kann eine absolute Gütervermehrung sogar eine Wertminderung des vermehrten Gutes im Austausch herbeiführen (Kingsche Regel). Ist die Produktvermehrung gar nicht für den Tausch, sondern für den Eigenverbrauch bestimmt, so wird immer eine Werterhöhung der Gesamtproduktion entsprechend dem zwar sukzessiv abnehmenden, in Summa aber doch vergrößerten Nutzen eintreten, da für den Wert der Gesamtproduktion die Nutzenschätzung des Produzenten entscheidend ist, und dieser selbstverständlich eine Gütervermehrung nur dann vornimmt, wenn er einen Wertzuwachs erwartet. Ist die Nachfrage bei Vermehrung nur eines Gutes sehr elastisch, so wird

[77]) Emil Lederer, Aufriß der ökonomischen Theorie, a. a. O., S. 282.

sich auch die gesamte Wertsumme, die im Tausch erlangt werden kann, vergrößern, das Kapital hat also dann zu einer Werterhöhung geführt, erhält also auch wieder einen Preis.

Wird nicht nur ein Produkt, sondern werden mehrere oder alle Produkte vermehrt, so wird sich an den bisherigen Tauschrelationen möglicherweise wenig ändern, und zwar um so weniger, als die Neuherstellung der Produkte sich den veränderten Nachfragekurven der Konsumenten anzupassen vermag. Man wird also für die größere Produktion des einen Produktes auch ein Mehr an anderen Gütern im Tausche erlangen. Damit ist aber der Wert der Produktion im ganzen zweifellos gestiegen. Würde sich also die Konkurrenz auf die Mehrherstellung aller Produkte im gleichen Maße richten, so würde sie nur dazu beitragen, von allen Gütern mehr herzustellen, würde also die gesamten Tauschmengen und damit den Gesamtwert der Produktion erhöhen, ohne den Wert des Kapitals im geringsten negativ zu beeinflussen. Es ist aber sehr wahrscheinlich, daß sich die Konkurrenz auf alle Produkte erstrecken wird, da man ja mit Hilfe des Kapitals alle Güter besser und leichter herstellen kann.

Diese Überlegungen haben zunächst nur für die reine Tauschwirtschaft Gültigkeit. Sobald nämlich das Geld dazwischen tritt und die Tauschrelationen in Geld ausgedrückt werden, wird eine vergrößerte Produktion nur dann zu größeren Einnahmen der einzelnen Wirtschaftssubjekte führen, wenn die Geldmenge entsprechend gestiegen ist[78]). Läßt man den Geldumfang gleich, dann stürzen möglicherweise die Preise, sofern es überhaupt zu einer Ausweitung kommt, ohne daß die einzelnen Produzenten nominelle Mehreinkommen haben. Wir werden uns mit diesem Problem im zweiten Teil der Arbeit noch ausführlicher beschäftigen.

Wir glauben nunmehr die Nichtigkeit der gegnerischen Argumente bezüglich des Zinsproblems in der Statik nachgewiesen zu haben und können keinen Grund finden, warum es für das bei Entstehen der Statik bereits vorhandene Kapital keinen Zins geben sollte. Wir können nunmehr auch die Frage beantworten, ob der Zins als Kostenfaktor zu behandeln ist. Wir lösen dieses Problem analog dem Rentenproblem. Sofern eine Trennung von Kapitalist und Unternehmer nicht stattgefunden hat, behandeln wir den Zins als Überschußfaktor, sofern sie stattgefunden hat und der Zins vom Unternehmer bei Beginn der Produktion im voraus entrichtet werden muß, ist der Zins Kostenfaktor[79]).

---

[78]) Vgl. Lederer, Aufriß, a. a. O., S. 288.

[79]) Im übrigen stehen sich in der Literatur die Meinungen über das Zinsproblem noch immer unversöhnt gegenüber. Vgl. z. B. Karl Diehl, Theoretische Nationalökonomie, 4. Bd., Die Lehre von der Distribution, Jena 1933, S. 388.

Eine Unterscheidung der Kosten, die für Statik und Dynamik von Wichtigkeit ist, ergibt sich aus dem zeitlichen Verhältnis von aufgewandten Kosten und dem daraus hergestellten Gegenwert. Man kann dieses Verhältnis mit den Schlagworten Synchronie oder Heterochronie von Produktion und Kostenzahlung ausdrücken. Normalerweise werden die Kosten vor und im Verlaufe der Produktion aufgewandt und sind, im ganzen gesehen, beendet, wenn die Produktion abgeschlossen und die daraus hervorgegangenen Güter auf den Märkten getauscht oder verkauft werden. Diese Tatsache ist, obwohl einfach und selbstverständlich, für unsere Untersuchung von außerordentlichem Wert.

Im Prinzip gilt das eben Ausgeführte für sämtliche Kostenzahlungen. Jedoch gibt es einige wichtige Abstufungen, die besonders zu berücksichtigen sind. Je nachdem, ob nämlich eine Investition zur Produktion nötig ist oder nicht, also der zu einer Produktion einzuschlagende Produktionsumweg zeitlich besonders lang ist, wird das zeitliche Mißverhältnis von Kostenzahlung und Güterherstellung besonders groß sein[80]). Ein Fabrikant, der eine neue Fabrik errichtet, wird während des Baues fortgesetzte Kostenzahlungen zu leisten haben, während das Äquivalent der Kosten, die herzustellenden Güter, noch in weiter Ferne sind. Beim Handel wird umgekehrt die Zeit zwischen Kostenaufwendung und Erlöserzielung aus den geleisteten Handelsdiensten sehr kurz sein. Findet nun in einer Volkswirtschaft der Neubau eines ganzen volkswirtschaftlichen Sektors statt, so muß das natürlich für die Einkommensbildung von großer Bedeutung sein, denn bis zu dem Augenblick, wo dieser Sektor fertig ist, werden Kosten aufgewandt und Einkommen gebildet, während das Äquivalent der Kosten, die neu herzustellenden Produkte, erst nach Abschluß der Kostenzahlungen auf den Markt kommen. Wir werden auf diese Problematik im zweiten Teil der Untersuchung noch zurückkommen.

Für die Statik müssen wir uns die Frage vorlegen, ob diese natürliche Heterochronie von Kostenzahlung und Güterherstellung denkmöglich ist. Da die Kosten ja zugleich auch die Einkommen bilden, und die auf den Markt gelangenden Einkommen stets auch Produkte vorfinden müssen, so kommt man zu einer Schwierigkeit, wenn man sich die Möglichkeit des erster Austausches in dieser statischen Wirtschaft auf dem Konsumgüter-

[80]) Diese Unterscheidung hat mit der Einteilung der Kosten in fixe und variable Kosten nur insofern etwas zu tun, als fixe Kosten immer die Kosten sein werden, deren zeitliche Entfernung von den verfertigten Produkten am weitesten ist. Die Abhängigkeit der fixen Kosten vom Beschäftigungsgrad im Schmalenbachschen Sinne interessiert hier jedoch nicht. Vgl. Eugen Schmalenbach, Grundlagen der Selbstkostenrechnung und Preispolitik, 1930, S. 33.

markte vorstellen will. Nimmt man in einem beliebigen Zeitmoment die statische Wirtschaft und untersucht, ob aus der Heterochronie von Kostenzahlung und Güterherstellung Schwierigkeiten entstehen könnten, die das Gleichgewicht aufheben würden, so muß man zu einer Verneinung gelangen. Gewiß entsprechen zeitlich die auf den Markt kommenden Gütermengen niemals den Kosteneinkommen, die an ihrer Herstellung beteiligt waren. Aber das führt noch nicht zu einer Unregelmäßigkeit der ökonomischen Datenbildung. Die auf den Markt kommenden Güter werden stets von einer gleichbleibenden Kaufkraftmenge gekauft. Würde man sich also mit der Betrachtung einer bereits vorhandenen Statik begnügen, so könnte aus der Heterochronie von Kostenzahlung und Einkommensbildung im Verhältnis zur Güterproduktion niemals eine Schwierigkeit entstehen.

Einige Momente sprechen indessen dafür, sich die Frage eines ersten Tausches auf dem Konsumgütermarkt einmal vorzulegen. Wie soll man sich eine statische Produktion im Augenblick ihres ersten Daseins vorstellen? Sollte eine Gleichgewichtsvorstellung für den Anfang nicht denkbar sein, d. h. gäbe es zunächst kein Gleichgewicht, so wäre die Frage berechtigt, ob man sich die Statik überhaupt noch vorstellen könne. Diese Frage hat vor allem dann Sinn, wenn man sich die Statik nicht als einen Zustand einer zur Ruhe gelangten, historisch gewordenen Wirtschaft vorstellt, sondern wenn man sich die Statik in einem Augenblick gegeben denkt und nunmehr die einzelnen Zirkulationsvorgänge entwickeln will. Wir haben an anderer Stelle nur den letzten Zustand als idealtypischen gelten lassen. Das geschlossene statische System erfordert also im Gegensatz zur wirklichen Wirtschaft eine Synchronie von Kostenzahlung und Güterherstellung. Im selben Umfange, wie Kosten gezahlt werden, müssen von Anfang an Produkte bereitgestellt werden, man mag sich ruhig die für die erste Zeit notwendigen Subsistenzmittel, die so lange erforderlich sind, bis die Produktion selbst in Gang kommt, als gegeben denken[81]). Im anderen Falle würden die Käufe, die mit Anweisung auf Konsumgüter zum Markte kämen, dort keine vorfinden.

---

[81]) In der Kostenliteratur ist über diesen Gedankengang nichts zu finden, im allgemeinen wird jedoch für die Statik Synchronie von Kostenzahlung und Güterherstellung fingiert. Vgl. hierzu Oskar Morgenstern, Die drei Grundtypen der Theorie des subjektiven Wertes, a. a. O., S. 37; ferner D. J. Green, Pain Cost and Opportunity Cost, Quarterly Journal of Economics, Bd. VIII, S. 218; ferner F. H. Knight, A Suggestion for Simplifying the Statement of the General Theory of Prices. Journal of Political Economy. Vol. XXXVI, 1928, S. 353 ff.; ferner Edwin Seligmann und Robert Love, Price Cutting and Price Maintenance, New York 1932.

Nachdem wir in diesem Abschnitt bereits sehr ausführlich über die Einkommensbildung gesprochen haben, bedarf dieser Begriff im folgenden nur weniger Ergänzungen.

c) Das Einkommen

Im Widerspruch zu der Tatsache, daß alles Geldeinkommen aus den Geldkosten der Produktion entsteht, steht das Vorhandensein der Renten und Differentialgewinne, die ja ursprünglich keine Kosten sind. Inwieweit dies für die Zirkulationsbetrachtung von Bedeutung sein wird, werden wir im nächsten Absatz darstellen.

Auch beim Einkommen unterscheiden wir Geld- und Sacheinkommen. Im allgemeinen wird das Sacheinkommen definiert als die Summe von Sachgütern und Nutzleistungen, die einem Individuum in einem Zeitabschnitt zum Verbrauch zur Verfügung stehen[82]).

Das Geldeinkommen ist entsprechend die Summe Geldes, die einem Individuum in einem bestimmten Zeitabschnitt zum Verbrauch zufließt[83]). Der Verbrauch, der normalerweise entweder in der Konsumtion, aber auch im Sparen bestehen kann (in diesem Falle setzt man statt Verbrauch besser Verausgabung, der Fall des Hortens soll ausscheiden), besteht in der Statik nur in der Konsumtion. Die Möglichkeit, sich durch Verkäufe dauerhafter Konsumgüter Einnahmen zu verschaffen, wollen wir hier außer Betracht lassen.

Ohne Interesse ist für uns die Frage nach der Höhe der Anteile, die die einzelnen Produktionsfaktoren an dem gesamten Sozialprodukt realisieren. Diese Problematik gehört in das Aufgabengebiet der Verteilungs- und Zurechnungslehre[84]).

---

[82]) Zum Einkommensbegriff vgl. Irving Fisher, The Theory of Interest, New York 1930, S. 32 ff.; ferner derselbe, Der Einkommensbegriff im Lichte der Erfahrung in „Wirtschaftstheorie der Gegenwart", 3. Bd., Wien 1928, S. 34; ferner von Karl Diehl, den Abschnitt „Einkommen" in seiner Theoretischen Nationalökonomie, Bd. 4, S. 34; ferner Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige, a. a. O., S. 627. Hier beschränkt Schumpeter den Einkommensbegriff auf Konsumgüter.

[83]) R. G. Hawtrey, Currency and Credit, London 1922, Kap. 3; ferner derselbe in The Art of Central Banking, a. a. O., den Aufsatz „Consumers Income and Outlay, S. 84 ff. Ferner Hans Neisser, Der Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 16.

[84]) Vgl. Karl Diehl, Die Stellung der Verteilungslehre im System der theoretischen Nationalökonomie in seiner „Theoretischen Nationalökonomie", 4. Bd., a. a. O., S. 3.

III. Allgemeine Bestimmung des statischen Gleichgewichts

Zur Bestimmung des Gleichgewichtes legen wir den axiomatischen Satz der Nationalökonomie zugrunde, daß die statische Wirtschaft, sofern das Gleichgewicht gestört worden ist, stets einem neuen Gleichgewichtszustande zustrebt[1]). Zur Definition der Statik war die Bestimmung der Unveränderlichkeit der ökonomischen Daten hinreichend. Ein Streit hierüber kann nicht gut aufkommen, entweder man lehnt die Definition als solche ab, oder man erkennt sie an, die Kategorien „richtig" oder „falsch" bleiben jedoch außerhalb der Diskussion.

Das wird anders, sobald man danach fragt, welche Faktoren notwendig sind, um eine Veränderung der ökonomischen Daten zu verhüten. Die Antwort: es darf keine Tendenz zur Veränderung gegeben sein, ist eine Tautologie, nichtsdestoweniger kommt sie häufig vor[2]). Eine wirkliche Antwort gibt jedoch der grundlegende Satz der Nationalökonomie, daß dann keine Tendenz zur Veränderung gegeben ist, wenn der Grenzproduzent jeder Branche gerade seine Grenzkosten aus dem Erlös seiner Produkte zu decken vermag. Dieser Satz und alle übrigen aus dem Statikbegriff abgeleiteten Sätze sind niemals allein ausreichend, um die Statik restlos zu bestimmen. Das heißt, selbst wenn der Grenzproduzent seine Grenzkosten noch gedeckt erhalten würde, können inzwischen andere Störungen eingetreten sein, die die Statik dennoch aufheben. Jedoch ist dieser Satz eine conditio sine qua non, ohne welche die Statik undenkbar ist. Er ist einer der wenigen Sätze, der sich restloser Anerkennung in der Nationalökonomie erfreut, und auch heute, abgesehen von

---

[1]) Daß es sich hier um ein Axiom handelt, hat Adolf Löwe sehr deutlich ausgedrückt, wenn er schreibt: „In der Tat, wo in den letzten 150 Jahren das Daseinsrecht ökonomischer Theorie überhaupt anerkannt worden ist, von Smith über Ricardo und Say, Malthus und Marx, Menger und Marshall bis Liefmann und Pareto wird trotz noch so weit reichender Abweichungen im einzelnen ein Theorem als der gemeinsame Ausgangspunkt der theoretischen Forschung überhaupt anerkannt. So sorgfältig die Ausdrucksweisen sind, in die dieses Theorem gekleidet worden ist, so läßt sein letzter Sinn sich doch ganz einfach bezeichnen als die Behauptung einer Tendenz der ökonomischen Faktoren auf Herstellung eines ruhenden Gleichgewichts. In der Geschichte der ökonomischen Theorie spielt dieses Theorem eine Rolle wie die Axiome des Euklid in der Geschichte der Geometrie." Vgl. A. Löwe, Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung im 2. Bd. der „Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege", Festgabe für Lujo Brentano zum 80. Geburtstag, München 1925, S. 360.

[2]) Vgl. Alfred Amonn, Grundzüge der Volkswohlstandslehre, a. a. O., S. 281.

denen, die die Nationalökonomie überhaupt leugnen, von keinem Autor bestritten wird[3]). Aber nur über diesen Satz in dieser allgemeinen Formulierung herrscht Einigkeit, jede weitere Ableitung ist heiß umstritten. Für unsere Zwecke reicht diese Gleichgewichtsbestimmung jedoch vollkommen aus, und wir werden die sonstigen Bedingungen, die man zur Erhaltung des Gleichgewichtes noch aufgestellt hat, nur für den zweiten Teil der Arbeit verwenden können.

Wir müssen den Gleichgewichtssatz noch etwas näher umschreiben. Da jede Produktion in der Zeit vor sich geht und wir schon früher festgestellt haben, daß für gewisse kurze Perioden Einnahmen und Ausgaben sich nicht zu decken brauchen, nämlich dann, wenn sich die Zahlzeit der Kosten mit der Zeit der Vereinnahmung der Preissumme nicht völlig deckt, so ist die Frage aufzuwerfen, in welchem Zeitabschnitt die Grenzkosten des Grenzproduzenten immer wieder gedeckt sein müssen. Im Zweifelsfall können wir annehmen, daß für die Statik der Abschnitt zwischen zwei Kostenzahlterminen maßgebend ist. Der Beweis hierfür ist leicht erbracht. Aus der Stetigkeit aller Einnahmen und Ausgaben in der Statistik entspringt die Notwendigkeit, daß bis zur nächsten Kostenzahlung die Kassen der Erwerbswirtschaft stets aus den Einnahmen wieder aufgefüllt sein müssen. Zwar könnte auch ein Ausgleich durch entgegengesetzt gerichtete Schwankungen über längere Termine erzielt werden, aber dann wäre der idealtypische Charakter der Statik nicht mehr gewahrt.

Für die dynamische Wirtschaft (dynamisch im Sinne von nicht-statisch) gelten natürlich andere, von Fall zu Fall wechselnde Voraussetzungen, wie ja auch hier der Begriff des Gleichgewichtszustandes, wie wir noch sehen werden, seinen Sinn verändert.

Der Begriff „Grenzkosten der Produzenten" ist noch näher zu erläutern. Wir sprachen bisher nur von Grenzkosten als den Kosten der am teuersten arbeitenden, aber noch lebensfähigen Unternehmung. Unter den Grenzkosten des Grenzproduzenten verstehen wir mit Schmalenbach die Kosten, die zur Herstellung

---

[3]) Dieses Axiom stellte schon Ricardo auf. Vgl. David Ricardo, Principles of Political Economy ,3. Aufl., McCulloch, London 1821, S. 37; ferner von der neueren Literatur Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, a. a. O., S. 132; ferner Alfred Amonn, Grundzüge der Volkswohlstandslehre, a. a. O., S. 281; ferner J. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 36; ferner Emil Lederer, Aufriß, a. a. O., S. 137; ferner C. A. Pigou, Volkswirtschaftlicher und privatwirtschaftlicher Reinertrag und die Lehre von der Maximalbefriedigung, Wirtschaftstheorie der Gegenwart, 3. Bd., Wien 1928, S. 46/47; ferner Adolf Weber, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, 5. Aufl. 1933, S. 97, und viele andere.

des noch benötigten teuersten Gutes in einer Unternehmung aufgewandt werden müssen[4]). Dieser engere Grenzkostenbegriff hat natürlich nur dann einen Sinn, wenn ein Unternehmer zur Herstellung des gleichen Gutes verschiedene Kostensätze in Anrechnung bringen muß, z. B. im Falle eines Bergwerkunternehmens, das mit drei Gruben arbeitet, wo jede Grube bei der Förderung von 1 t Kohlen einen anderen Kostensatz hat. Der teuerste Kostensatz bestimmt dann den Verkaufspreis. In diesem Falle werfen die billiger arbeitenden Betriebe dem Unternehmer genau so eine Differentialrente ab, wie sie ein Nicht-Grenzproduzent gegenüber einem Grenzproduzenten erzielt[5]). Wir wollen hier gleich zwei möglichen Mißverständnissen vorbeugen. Unsere Formulierung des Gleichgewichtes ist nicht im Sinne der objektivistischen Theorie gemeint. Wir stellen also nicht den Grenzproduzenten in den Mittelpunkt der Betrachtung und behaupten, daß er die Preise bestimme, sondern gehen vom Gleichgewicht aus und stellen die Übereinstimmung von Grenzkosten und Preisen eben im Falle des Gleichgewichtes fest. Mit den obigen Ausführungen ist überhaupt nicht gesagt, wie das Gleichgewicht entsteht und welcher Produzent Grenzproduzent ist. Sicher ist nur, daß es neben dem Grenzproduzenten noch andere Nicht-Grenzproduzenten gibt, die mit niedrigeren Kosten arbeiten und Differentialgewinne erzielen.

Gehen wir vom Gleichgewichtszustand aus, so geraten wir weder mit der objektiven Wertlehre noch mit den Grenznutzlern in Konflikt. Boehm-Bawerk stellte bereits die Identität beider Lehren hinsichtlich des statischen Gleichgewichtes fest[6]). Zwei inhaltsgleiche Sätze bleiben auch dann identisch, wenn man auf verschiedenen Wegen, wie es bei der objektiven und subjektiven Wertlehre der Fall ist, zu ihnen gelangt.

---

[4]) E. Schmalenbach, Grundlagen der Selbstkostenrechnung, a. a. O., S. 53.

[5]) Im Gegensatz zu der üblichen Gleichgewichtsauffassung vertritt Guglielmo Masci die Ansicht, daß es ein Gleichgewicht nur geben könne, wenn alle Waren zum gleichen Produktionskostensatz hergestellt würden. Vgl. seine Abhandlung „Die wesentlichen Bestimmungsgründe des Tauschwertes" in der Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Bd. 2, 1932, S. 79. Diese Auffassung ist nicht haltbar, denn sie setzt eine unnatürliche Bedingung, die Gleichheit aller Produktionsfaktoren, voraus.

[6]) So schreibt Boehm-Bawerk in seinem Werk „Positive Theorie des Kapitals", 1. Bd., a. a. O., S. 308: „Unser ganzes Interesse konzentriert sich auf die Frage, welche Stellung das empirisch so beglaubigte Kostengesetz im Systeme der Preistheorie einnimmt. Widerspricht es unserem Gesetze der Grenzpaare oder nicht? Es widerspricht nicht. Es widerspricht ihm gerade so wenig, als wir in der Theorie des subjektiven Wertes einen Widerspruch gefunden haben zwischen dem Satze, daß der Grenznutzen und dem anderen Satze, daß die Kosten die Höhe der subjektiven Werte bestimmen."

IV. Die Unmöglichkeit des Gleichgewichts in der idealtypischen Geldstatik

a) Das Problem

Zwei Sätze der Wirtschaftstheorie scheinen sich auf den ersten Blick zu widersprechen. Der Satz, daß alle Geldeinkommen aus den Geldkosten der Produktion stammen, kann sich unmöglich mit dem Satz vertragen, daß alle Differentialgewinneinkommen Überschüsse über die Kosten darstellen. Wie soll aus den Kosten ein Mehr, Kosten plus Renten werden, das ist die Frage. Wohl gemerkt, nicht um die Überschüsse an Sachgütern und Diensten, die ein Nicht-Grenzproduzent gegenüber dem Grenzproduzenten hervorbringt, handelt es sich hier, sondern um die Tatsache der verschiedenen Höhe der Geldeinkommen. Wenn in einer statischen Wirtschaft die Produktions-Geldkosten in einem Zeitabschnitt K betragen, so stehen wir vor der unlösbaren Aufgabe, die Identität von Kosten und Einkommen mit der Tatsache in Einklang zu bringen, daß es außer den Kosteneinkommen auch noch Renteneinkommen R gibt, also die zwei Gleichungen $K + R = E$ (E = Einkommen) und $K = E$ in Einklang zu bringen sind. Eine Aufgabe, die die statische Theorie bisher nicht gesehen, geschweige denn gelöst hat[1]).

Wir erinnern uns, daß in der idealtypischen Statik das Geld seinen Weg einzig und allein als Kredit über die Unternehmungen nimmt und bei seiner gleichmäßigen Zirkulation immer wieder durch die Notenbank hindurchpulst. Wir denken ferner an die Tatsache, daß man sich ein geschlossenes idealtypisches statisches System nur vorstellen kann, wenn Kosten und Güterproduktion von vornherein synchronisiert sind. Wir werden im folgenden dem oben gestellten Problem an Hand einiger Beispiele nachspüren.

b) Einige Beispiele

Stellen wir uns die Wirtschaft als einen einzigen autarken Vertikaltrust vor, auf den im übrigen sämtliche Bedingungen des statischen Gleichgewichtes zutreffen, so ergibt sich bei der Kostenzahlung wieder die Tatsache, daß sämtliche Kosten sofort Einkommen werden, ohne daß sie vorher zur Zahlung irgendwelcher Zwischenprodukte dienten. Über den Umfang der ausgezahlten

---

[1]) Auf die wenigen Ausnahmen in der Literatur gehen wir im Abschnitt zur Literatur der statischen Preisfehlbildung ein. Im allgemeinen ist es nicht üblich, daß die Theorie des statischen Gleichgewichts sich um die Frage der Einführung des Geldes kümmert. Sämtliche Autoren gehen von einer gegebenen Geldmenge aus.

Kosten gibt es nun, je nach dem Reinheitsgrade der Statik, folgende Variationsmöglichkeiten:

1. Wir haben einen historisch gewordenen Trust vor uns, d. h. eine statische Wirtschaft, bei der wir das Problem des Anfangs alles Wirtschaftens zunächst nicht erörtern. In dieser Wirtschaft soll eine Trennung von Produzenten und Rentenbeziehern vorliegen, so daß alle Differentialeinkommen, die die besseren Betriebe des Trusts vor den schlechteren erzielen, schon im Verlaufe der Produktion innerhalb der allgemeinen Kostenzahlungen geleistet werden. Die Gesamtsumme der Renten gehört in diesem Falle zu den Kosten.
2. Wir haben einen gemischten Trust vor uns, bei dem nicht alle Renten kapitalisiert sind, vielmehr ein Teil der Betriebe niedrigere Kosten als ein anderer erstmalig aufwendet und mit Überschüssen rechnet.
3. Wir haben einen rein idealtypischen Trust vor uns, der in einem Lande plötzlich frei geschaffen wird, der nur reine Kosten ohne Renten auszahlt und sämtliche Renten als Überschüsse zu erzielen gedenkt. Nur der letzte Fall entspricht völlig den Anforderungen des strengen Statikbegriffes.

Bezüglich des Geldumlaufes machen wir die Annahme, daß die Dauer einer Verausgabung der Kosten bis zu ihrer Wiedervereinnahmung einen Tag beträgt, daß also jeden Tag Kosten gezahlt und Einnahmen erzielt werden[2]).

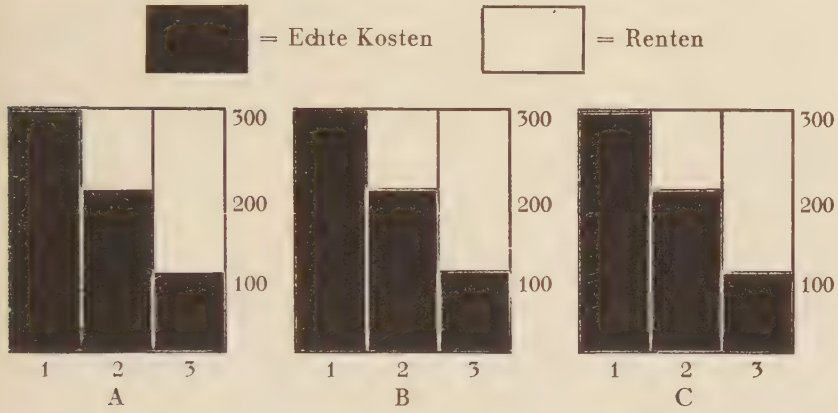
Für den Fall zu 1. ergibt sich eine Denkschwierigkeit. Ursprünglich sind sämtliche Renten aus den Überschüssen der Produktion erzielt worden, sie gehörten also nicht zu den Kosten. Nunmehr sind sie in unserem Sinne Kosten geworden, der Geldbetrag, der zur Auszahlung erforderlich ist, hat sich scheinbar vergrößert? Ist diese Vergrößerung irgendwie in Zusammenhang mit der Trennung der Kapitals- oder Bodeneigentümer von der Unternehmung zu bringen? Es erscheint offenbar unsinnig, bloß weil hier Verkäufe einmal stattgefunden haben müssen, eine Vermehrung des Geldumlaufs oder eine Vergrößerung seiner Effizienz annehmen zu wollen. Denkbar wäre der Fall, daß die Käufer sich das Geld nicht erspart hätten, sondern es sich von der Zentral-Notenbank entliehen hätten, in diesem Falle bewegen wir uns auf nichtstatischem Boden.

Wir analysieren nunmehr die Zirkulation zu 1. Bezeichnen wir die Kostensumme ohne Renten wieder mit K und die Renten

---

[2]) Siehe die formal ähnlich aufgebauten Beispiele bei Foster und Catchings in „Profits", a. a. O., S. 274.

mit R. so ergibt sich, daß pro Zeiteinheit K + R Geldeinheiten ausgegeben werden und ebensoviel wieder eingenommen werden. Aus der Zirkulation heraus entsteht eine Störung des Gleichgewichts nicht. Hieran ändert sich auch nichts, wenn wir an die Stelle eines einzigen Trusts Gruppen vertikaler Unternehmungen setzen. Die beigefügte Skizze möge das klar machen.



Angenommen, der Gesamtwirtschaftstrust zerfiele in drei große Branchengruppen, A, B und C, die untereinander zur Erleichterung der Betrachtung gleichwertig sein mögen, d. h. jede Branchengruppe wende pro Zeiteinheit den gleichen Kostensatz auf und erziele auch die gleichen Einnahmen. Fernerhin zerfalle wieder jede Branche in drei untereinander konkurrierende Einzeltrusts. Diese drei Einzeltrusts mögen sich vom Grenz- bis zum Spitzenproduzenten so hinordnen, daß die Trusts mit dem Index 1 die Grenz- und die mit dem Index 3 die Spitzenproduzenten seien. Die Trusts der einzelnen Gruppen, also der 1-, 2- und 3-Gruppe, sollen innerhalb einer jeden Gruppe in der Weise gleichwertig sein, daß sie zwar alle dieselben Einnahmen haben, hingegen in ihrer Kostenstruktur verschieden sind. Zwar wendet jede Gruppe dieselben Gesamtkosten auf, die 1-Gruppe zahlt jedoch als ursprünglicher Grenzproduzent keine Differentialrente. Die 2- und 3-Gruppen erzielen zwar Überschüsse über die Kosten K, jedoch sind diese Überschüsse kapitalisiert worden und werden nunmehr als Rentenkosten zeitlich genau so wie die originären Kosten gezahlt. Nehmen wir nun an, daß jeder Trust im Laufe einer Zeiteinheit 300 Millionen Kosten zahle und ebensoviel wieder vereinnahme, so möge jeder Trust der 1-Gruppe diese 300 Millionen als ursprüngliche Kosten aufwenden. Jeder Trust der 2-Gruppe möge 200 Millionen ursprüng-

liche und 100 Millionen kapitalisierte Rentenkosten zahlen. Die 3-Gruppe zahle 100 Millionen ursprüngliche und 200 Millionen Rentenkosten. Für den Gesamtkomplex der Wirtschaft herrscht definitionsgemäß Gleichgewichtszustand.

So lange wir das Problem eines ersten Anfanges der Rentenzahlungen in Geld sowie das Problem einer darüber hinausgehenden Zinszahlung an die Zentral-Notenbank, die das gesamte Geld als originäres Kostengeld zur Verfügung stellt, unerörtert lassen, ist nicht einzusehen, wo eine Störungsquelle von der Geldseite herkommen könnte. Eine Störung durch die Umlaufsgeschwindigkeit ist ausgeschlossen; denn sind einmal die Zahlungszeiten und Zahlungssitten fest gegeben, so ändert sich am Geldumlauf nichts mehr. Unter den angeführten Bedingungen bietet der Fall zu 1 kein besonderes Interesse, und wir wenden uns nunmehr dem Beispiel 2 zu.

Hier ergeben sich eine Reihe von Schwierigkeiten. Der Begriff nichtkapitalisierter Renten fällt an und für sich nicht mit dem Begriff noch nicht erzielter Renten zusammen, d. h. befindet sich der Trust, der nicht alle Überschüsse als Kosten vorher auszuzahlen hat, ebenfalls in einem historisch gewordenen Zustand, d. h. befindet er sich bereits im Gleichgewicht, wenn wir ihn untersuchen, dann muß auch er schon seine Rente in Form eines Überschusses bezogen haben, ohne daß wir in der Lage wären, unter Beibehaltung unseres idealtypischen Geldwesens anzugeben, woher die dazu benötigten Beträge kommen könnten.

Stellen wir aber hartnäckig das Problem des Anfanges, und fragen wir, wie ein Gleichgewicht möglich ist, wenn in den Geldkosten Beträge für die zu erzielenden Renten nicht vorhanden sind, so gelangen wir zu ganz anderen Ergebnissen. Wir betrachten wieder jene Wirtschaft, die aus dreimal drei Branchentrusts besteht. Zur Illustrierung wollen wir gleich einige Zahlenwerte einsetzen. Die Gesamtproduktion eines jeden Trusts betrage 300, gemessen an den Kosten des Grenzproduzenten. Der Gesamtwert der Produktion beträgt demnach 2700, wobei der Anteil jeder Branche wieder 900 beträgt. Zum Zwecke der Untersuchung legen wir einen beliebig langen Zeitabschnitt zugrunde.

An Kosten werden nun effektiv ausgezahlt:

von der 1-Gruppe 300 pro Trust = 900 bei 3 Trusts,
von der 2-Gruppe 200 Kosten pro Trust = 600 bei 3 Trusts,
von der 3-Gruppe 100 pro Trust = 300 bei 3 Trusts

Summa der Kosten überhaupt = 1800.

Nun ist der Wert der Produktion aber mit 2700 zu beziffern. Die Wertermittlung geschieht durch das Verfahren, den Grenz-

kostensatz zugrunde zu legen[3]). Da nun die Kosten gleichzeitig auch die einzigen Geldeinkommen darstellen, so stehen wir vor einem unlösbaren Dilemma. An Stelle der erwarteten 300 vereinnahmt jetzt jeder Trust nur noch 200. Praktisch hätte das zur Folge, daß die 1-Gruppe, die 300 Kosten aufwandte, zusammenbrechen muß, die 2-Gruppe mit 200 Kosten und 200 Einnahmen zum Grenzproduzenten herabsinkt, und der Spitzenproduzent statt eines Überschusses von 200 nur 100 erzielt. Da wir uns diesen Vorgang nicht als einmaligen Akt, sondern als fortgesetzten Prozeß vorstellen müssen, so ist das Gleichgewicht der Statik vollkommen zerstört.

Wir hätten hier den Typ eines Zusammenbruches vor uns, der einzig und allein in einer Geldwirtschaft durch das spezielle Geldwesen, wie wir es schilderten, ermöglicht wird. Wir haben also hier den spezifischen Fall einer Nichtneutralität der Geldmenge vor uns.

Daß der Zusammenbruch in einer geldlosen Wirtschaft nicht erfolgen würde, braucht nicht besonders bewiesen zu werden, denn wir haben den Gleichgewichtszustand ja ausdrücklich definiert. Im Falle eines geldlosen Tausches würde jeder Branchentrust ein Drittel seiner Waren an seine eigenen Leute abgeben und je ein weiteres Drittel mit den Trusts der beiden anderen Branchen tauschen. Die eingetauschten Waren würden sowohl zur Bezahlung der reinen Kosten K wie auch der Renten R dienen. Das Gleichgewicht bliebe gewahrt.

Die Zusammenbrüche, die der Einnahmenrückgang aller Wahrscheinlichkeit nach zur Folge haben müßte, hätten nicht das geringste mit Fehlinvestitionen zu tun. Dieser beliebte Begriff, der immer dann herhalten muß, wenn irgend etwas geschieht, wofür man zunächst keine Erklärung weiß, wird ja gewöhnlich so interpretiert, daß sich im allgemeinen jeder wirtschaftliche Zusammenbruch darunter bringen läßt. Im Falle, daß in der Tauschwirtschaft Gleichgewicht herrscht, kann man in der Geldwirtschaft bei Ungleichgewicht nicht von einer Fehlinvestition sprechen.

Über die Anordnung der Beispiele ist noch zu sagen, daß die einzelnen Zahlen noch so sehr variiert werden mögen, an dem Ergebnis kann sich im Prinzip doch nichts ändern. Die Summe des Kostengeldes könnte in einem statischen Kreislauf niemals

[3]) Alfred Marshall, Handbuch der Volkswirtschaftslehre, a. a. O., S. 441. „Die gesamten Produktionskosten könnten dann gefunden werden, entweder durch Multiplikation dieser Grenzkosten mit der Zahl der Wareneinheiten oder durch Addition aller wirklichen Produktionskosten." Die Wertermittlung geschieht auf dieselbe Weise in der subjektiven Wertlehre. M. Panteleoni nannte diese Wertermittlung auch das Wieser'sche Gesetz. Siehe Oskar Morgenstern, Die drei Grundtypen, a. a. O., S. 18.

ausreichen, um einen Überschuß über die Kosten zu erzielen. Als ein ebenso wie die Renten gearteter Überschuß wäre der Bankzins anzusehen, den die Zentral-Notenbank über die geliehenen Summen hinaus fordert. Auch diese Beträge können ebensowenig von der Kostengeldsumme bestritten werden. Am Ergebnis der Untersuchung ändert sich auch dann grundsätzlich nichts, wenn man die Integration in der Wirtschaft fallen läßt und an die Stelle einen stufenförmigen Aufbau setzt, im übrigen aber die Statik beibehält. Die einzige Änderung, die eintritt, ist die notwendige Vergrößerung des Geldumlaufs um die Summe des Produzentengeldes[4]). Es werden also die Zahlungen nicht mehr innerhalb der Betriebe verrechnet, sondern bei den Umsätzen von Stufe zu Stufe tatsächlich geleistet. Dadurch stellen nicht die in einem Zeitabschnitt überhaupt gezahlten Geldkosten schon Einkommen dar, sondern die Gesamtkostenzahlungen, verringert um die noch nicht in Einkommen aufgelösten Bestandteile. Ebenso sind nicht alle umgesetzten Güter Konsumgüter, vielmehr ist alles, was innerhalb eines Zeitabschnittes nicht den Konsumgütermarkt erreicht hat, auch nicht als Äquivalent der in diesem Zeitabschnitt gezahlten Einkommen zu werten. So heben sich auf beiden Seiten die durch die Differenzierung hereingekommenen Größen wieder heraus. Als einziger wesentlicher Unterschied bliebe die Tatsache bestehen, daß für die vermehrte Geldmenge auch ein absolut höherer Zinsbetrag an die Notenbank gezahlt werden müßte, sich das Zinsdilemma also vergrößern würde. Im folgenden wollen wir noch einen naiven Einwand, den man gegen unsere Ergebnisse geltend machen könnte, vorweg nehmen. Die Argumentation, daß die Grenzproduzenten deshalb nicht zusammenzubrechen brauchten, weil die Überschüsse der Spitzenproduzenten doch auch wieder verausgabt werden und eine Korrektur ermöglichen könnten, ist deshalb fehlerhaft, weil sie vollkommen übersieht, daß in jedem Augenblick einer bestimmten Gütermenge eine bestimmte Einkommensmenge gegenüberstehen muß, und daß hier eine Korrektur durch Nachfrageverschiebungen nicht möglich ist.

c) Die Problematik der richtigen Geldordnung — Das neutrale Gewinngeld

Nachdem wir die Ursachen des Zusammenbruchs im Beispiel 3 auf der Geldseite gefunden haben, bleibt nun noch die Frage offen, ob eine Korrektur des Ungleichgewichtes möglich ist. Hier

---

[4]) Vgl. Hans Neisser, Volksvermögen und Kassenbedarf, a. a. O., S. 487. In der Keynes'sche Terminologie würde man statt Produzentengeld „finanzielle plus industrielle Zirkulation" sagen. Vgl. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 197.

müssen wir grundsätzlich zwei Lösungen unterscheiden, eine automatische, die auf dem Gedanken der Selbststeuerung der Wirtschaft beruht, und eine interventionistische, die ein Eingreifen des Staates oder der Zentral-Notenbank erfordert.

1. Die automatische Lösung. Hier ist die wichtigste Annahme, die wir treffen müssen, die, daß neues Geld unter keinen Umständen eingeführt wird. In diesem Falle muß mindestens, wie im Beispiel 3, eine Trustgruppe zusammenbrechen. Inwieweit sich später ein neuer Zustand konsolidiert, hier zu untersuchen, ist überflüssig. Sicher ist nur, daß der neue Gleichgewichtszustand sich nur auf niedrigerer Stufenleiter der Produktion bilden kann. Als Übergangserscheinungen dürften sich in diesem Falle Vorgänge wie im Konjunkturumschwung der kapitalistischen Wirtschaft abspielen, die mit ungeheuren Verlusten an Produktivkräften und mit einer Arbeitslosigkeit, ähnlich wie im Kapitalismus, verbunden sein müßten.

2. Die interventionistische Lösung. Die interventionistische Lösung gipfelt darin, daß durch eine staatliche Stelle die notwendige Summe von Gewinngeld in Form von originärem Konsumgeld dem Markte zugeführt wird. Nur originäres Konsumgeld geht zum Ausgleich zu verwenden. Würde originäres Kostengeld in die Wirtschaft eingeführt werden, so müßte das zu einer Erweiterung der Investition und damit zu einem endgültigen Aufgeben der Statik führen. Wir erörtern diese Möglichkeit im zweiten Teil der Arbeit. An sich bedeutet jedem, der durch die liberalistische Schule der Nationalökonomie hindurchgegangen ist, der Gedanke einer Intervention des Staates schon eine Versündigung an der Wirtschaft, gar aber wenn es gilt, in den Automatismus des Geldwesens einzugreifen[5]). Das Gespenst der Inflation wird sofort mobilisiert, um jeden Vorschlag in dieser Richtung zu boykottieren. Es fällt uns in diesem Falle nicht schwer, die Irrtümer liberalistischer Auffassung zu widerlegen.

Inflation ist eine Geldvermehrung über den Umfang des neutralen Geldes hinaus, Deflation eine Geldverminderung, bei der die Geldmenge durch Verringerung ebenfalls nicht neutral wird[6]). Wir haben gezeigt, daß einmal im Falle des Vorhandenseins der notwendigen Gewinngeldmengen ein Ungleichgewicht nicht eintreten könnte, und wir haben sodann nachgewiesen, daß das eingetretene Ungleichgewicht eine Folge des Geldsystems war. Damit ist die Frage gelöst, ob an und für sich eine Geld-

[5]) Die Einwände gegen das zusätzliche Geld, besonders die von Hayek, Mises und Haberler, erörtern wir an anderer Stelle.

[6]) Vgl. I. G. Koopmans, Zum Problem des neutralen Geldes, a. a. O., S. 245. Zum Begriff der Inflation vgl. ferner Ernst Wagemann, Struktur und Rhythmus, a. a. O., S. 287.

vermehrung immer nicht neutral sein müsse. In unserem Falle würde die Vermehrung, sofern sie sich in den notwendigen Schranken hält, die Neutralität des Geldes erst herbeiführen. Es bleibt nun noch zu erörtern, welche Summen zusätzlich zur Herstellung des Gleichgewichtes in die Wirtschaft eingeführt werden müssen. Diese Frage ist theoretisch leicht gelöst. Diejenigen Summen sind zusätzlich als Nachfrage zur Verfügung zu stellen, die der Differenz von Produktenwert und den tatsächlich ausgezahlten Gesamtkosten entsprechen. Dabei handelt es sich aber nicht um die Summe einer beliebig langen Zeit, sondern um jenen Zeitabschnitt, in dem sich der Geldumlauf gerade einmal vollzieht. Mit der Frage der Einführung des Gesamtbetrages ist noch nichts über die Methode der Kaufkraftvergrößerung gesagt. Angesichts der abstrakten Natur unserer Untersuchung scheint es jedoch wenig Sinn zu haben, genauere Überlegungen hierüber anzustellen, nur einige Bemerkungen seien am Platze. Ganz allgemein kann gesagt werden, daß das Zusatzgeld entsprechend dem Anteil eines jeden Einzelnen am Gesamteinkommen verteilt werden muß, damit nichtneutrale Nachfrageverschiebungen nach Möglichkeit ausgeschlossen bleiben.

Betrug das Gesamteinkommen des Gemeinwesens E und die Anzahl der Einkommensbezieher n und sind a_1, a_2 . . . . . a_x die Faktoren, mit denen man $\frac{E}{n}$ multiplizieren muß, um das Individualeinkommen jedes einzelnen zu erhalten, wobei jeder individuelle Einkommensbezieher einen besonderen Faktor hat, so betrug das Einkommen einer beliebigen Person bisher $\frac{E}{n} \cdot a_x$. Muß man, um zum Gleichgewicht zu gelangen, die gesamte Geldmenge um R vermehren, so beträgt das Zusatzeinkommen einer beliebigen Person $\frac{R}{n} a_x$ und ihr Gesamteinkommen $a_x \cdot \left(\frac{E}{n} + \frac{R}{n}\right)$ Gelänge die Geldvermehrung entsprechend dieser Formel, dann wäre nicht nur die die Geldneutralität aufhebende Deflation beseitigt, sondern auch jede Nachfrageverschiebung durch falsche Geldverteilung ausgeschlossen.

Zweierlei läge nun im Anschluß an die bisherigen Überlegungen sehr nahe, einmal die Folgerungen auf die statische Wirtschaftstheorie weiter auszubauen und eine Auseinandersetzung mit gegenteiligen Meinungen folgen zu lassen, sodann ein Geldsystem aufzuzeigen, das den Anforderungen einer idealtypischen Statik entspräche. Beide Aufgaben würden uns aber von unserer Hauptuntersuchung über die Nichtneutralität des Geldwesens in der dynamischen Wirtschaft abhalten, zu dem die bisherige Untersuchung nur eine Vorstudie war. Deshalb begnügen wir uns mit der einfachen Feststellung, daß es eine mit

unseren Voraussetzungen angenommene idealtypische Geldstatik nicht geben kann, und setzen uns nur kurz im folgenden mit den wichtigsten Meinungen in der Literatur auseinander, soweit sie dieses Problem betreffen.

V. Zur Literatur der Preisfehlbildung in der Statik

Es gibt unseres Wissens keine Arbeit, die den Nachweis erbracht hätte, daß das von uns geschilderte idealtypische Geldsystem für die Statik die Realisierung der Differentialrenten in Geld ohne Abweichung von einer reinen Tauschwirtschaft nicht zu bewerkstelligen vermag. Um so reicher ist aber der Chor derer, die völlige Identität von Geldstatik und Tauschstatik behaupten, ohne allerdings über die erstmalige Einführung des Geldes in die Zirkulation Angaben zu machen. Die Ursache, daß man das Problem der Preisfehlbildung in der Statik nicht gesehen hat, liegt einmal darin, daß man im allgemeinen die Geldtheorie nur selten auf statische Zirkulationsprobleme anwandte, sodann aber auch, daß man das Problem des Anfangs alles statischen Wirtschaftens nie stellte. Damit verschloß man sich aber den Weg zu dieser im Grunde recht primitiven Problematik. Geht man nämlich von einer fest gegebenen Geldmenge aus, die einmal alle Güter kauft und im übrigen auch noch ausreicht, alle Kosten zu decken, so ist das Problem, das wir behandelten, restlos verschüttet.

Daß dieser Weg auch heute noch in umfangreicher Weise beschritten wird, beweisen die Argumente, die man seit Say und Ricardo in endloser Wiederholung gegen die sogenannten Überproduktions- und Unterkonsumtions-Theorien vorbringt. Sie sind sämtlich der statischen geldlosen Wirtschaft entnommen und setzen in allen Fällen voraus, daß eine statische Tauschwirtschaft genau so funktioniere wie eine statische Geldwirtschaft, ohne sich im geringsten zu bemühen, die Identität auch tatsächlich nachzuweisen[1]). Allerdings hat man schon frühzeitig an dieser Methode der Gleichsetzung von Geldstatik und Tauschstatik, von Geldwirtschaft und Tauschwirtschaft überhaupt Kritik geübt, die

[1]) Zu den neueren Schriften, die, auf den Argumenten Says und Ricardos aufbauend, die Unmöglichkeit einer allgemeinen Überproduktion zu beweisen suchen, vgl. Leonhard Micksch, Gibt es eine allgemeine Überproduktion? Jena 1929; ferner Wilhelm Röpke, Krise und Konjunktur, 1932, Leipzig, S. 62; ferner Erich Schiff, Kapitalbildung und Kapitalaufzehrung im Konjunkturverlauf, Wien 1933; ferner L. v. Birk, Theories of Overproduction in Economic Journal Vol. XXXVII, 1927, S. 19 ff.; ferner Lionel Robbins in Economica, November 1932, Nr. 38, S. 413 ff., Consumption and the Trade Cycle, S. 413.

leider nur zu selten beherzigt wurde[2]). Erst in neuerer Zeit ist man darangegangen, diese Identität zu bezweifeln, wie ja die Entstehung des Begriffes „neutrales Geld" deutlich zeigt, daß man sich auch der Möglichkeit einer Nicht-Neutralität bewußt wurde.

Um so mehr kommt daher den wenigen Bemerkungen eine Bedeutung zu, die wir über die mögliche Diskrepanz von Geldeinkommen und Sacheinkommen in der Literatur finden. Merkwürdigerweise hat Marx dieses Problem beschäftigt[3]). Zwar bedient er sich nicht ausdrücklich der synchronisierten Statik, indessen sind seine Fragen so gestellt, daß man sie auch auf eine statische Wirtschaft beziehen kann. Marx stieß auf dieses Problem in seiner „Zirkulationslehre" bei der Erörterung der Zirkulation des Mehrwertes[4]). Da Marx, wie wir schon an anderer Stelle erwähnten, die Unternehmer als den alleinigen Ausgangspunkt einer jeden Geldzirkulation erkannte, so drängte sich ihm die Frage auf, wie aus Geld mehr Geld werden könnte, d. h. wie die Unternehmer ihre Überschüsse an Waren in Geldüberschüsse verwandeln können. So schreibt er: „Aber das Warenkapital vor seiner Rückverwandlung in produktives Kapital und vor Verausgabung des in ihm steckendem Mehrwertes muß versilbert werden. Wo kommt das Geld dazu her? Diese Frage erscheint auf den ersten Blick schwierig". Ähnlich äußert er sich an einer anderen Stelle: „Wie kann sie (die Kapitalistenklasse) 600 £ Sterl. aus der Zirkulation beständig herausziehen, wenn sie beständig nur 500 £ Sterl. hineinwirft (gemeint sind die Kostenzahlungen). Aus nichts wird nichts. Die Gesamtklasse der Kapitalisten kann nichts aus der Zirkulation herausziehen, was nicht vorher hineingeworfen war."

Marx erteilt auf diese Frage sofort eine Antwort, die, soweit ich die Literatur übersehe, später bis auf einige wenige Wiederholungen desselben Gedankenganges unbeachtet geblieben ist[5]). „So paradox es auf den ersten Blick scheint, die Kapi-

[2]) Diese Kritik übte bereits Charles Ganish „Des systémes d'écomomie politique, 1809, zit. nach L. v. Bergmann, Die Wirtschaftskrisen, Geschichte der Krisentheorien, Stuttgart 1895, S. 49. Ferner zur Kritik auch J. Feilen, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 63; ferner M. W. Foster und W. Catchings, Money, New York 1924, S. 212 ff. Siehe auch den Beitrag von J. M. Keynes in der Festgabe für Spiethoff, a. a. O., S. 123, wo er die Unbefriedigtheit ökonomischer Lösungen auf die mangelnde Durchdringung der Probleme mit den Geldvorgängen zurückführt.

[3]) Karl Marx, a. a. O., S. 116.

[4]) Vgl. derselbe ebenda.

[5]) Man wird vergeblich die Dogmengeschichte und Marx's Kritiken auf eine nähere Erläuterung dieses Gedankenganges durchsehen. Vgl. z. B. Friedrich Hoffmann, Kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien, Leipzig 1907, S. 158.

talistenklasse selbst wirft das Geld in die Zirkulation, das zur Realisierung des in den Waren steckenden Mehrwertes dient[6]). Aber notabene: Sie wirft es hinein nicht als vorgeschossenes Geld, also nicht als Kapital. Sie verausgabt es als Kaufmittel für individuelle Konsumtion. Es ist also nicht von ihr vorgeschossen, obgleich sie der Ausgangspunkt seiner Zirkulation ist."

Die Lösung, die Marx für das Überschußproblem gibt, ist höchst eigenartig. Marx glaubt oder stellt sich wenigstens glaubend, daß die Rentenbeträge, die vereinnahmt werden sollen, von den Kapitalisten vorher in die Zirkulation geworfen werden. Selbst wenn wir einmal bei seinem Gedanken des Mehrwertes bleiben, erscheint es ausgeschlossen, daß Marx annehmen konnte, die Kapitalisten wären in der Lage a) einmal die Rate des Mehrwertes selbst genau zu bestimmen, b) die Summe des Mehrwertes zu ermitteln, die notwendig in Geldform ausgegeben werden muß, um unter Berücksichtigung der Umlaufsgeschwindigkeit ohne Inflation oder Deflation gerade diese Rentenbeträge zu erzielen. Denn es handelt sich ja nicht um die absoluten Beträge der Renten, relevant für die Verausgabung wären ja nur die, die entsprechend der Umlaufsgeschwindigkeit den Geldstrom so vergrößerten, daß eine Nicht-Neutralität des Geldes nicht eintreten könnte. Ferner verstößt aber Marx gegen seine eigene Annahme von der Einführung des Geldes in die Wirtschaft, er übersieht nämlich, daß die umlaufenden Geldmengen nur von der Notenbank zu produktiven Zwecken ausgeliehen werden, also niemals zunächst von den Unternehmern konsumtiv verwandt werden könnten.

Die Marxsche Problemstellung verschwindet bei seinen Epigonen so gut wie völlig. Daran hat einmal die Tatsache Schuld, daß die Nachfolger Marxens sich vornehmlich mit der Wert- und Krisenlehre beschäftigten, soweit sie sich aber auch mit dem Überschußproblem befaßten, es nicht als ein reines Geldproblem, sondern als ein Problem der Zurechnungslehre behandelten. So z. B. Sternberg und Hilferding[7]). Rosa Luxemburg stellt das Problem zwar noch einmal, natürlich vom Boden der Mehrwertlehre, löst es aber in ganz ähnlicher Weise wie Marx, indem sie die zu erzielenden Geldüberschüsse aus Krediten der Unternehmer, die diese sich untereinander gewähren, oder durch bargeldlose Tauschgeschäfte entstehen läßt[8]).

---

[6]) Damit wir die Marx'schen Formulierungen als relevant ansehen können, müssen wir seinem Mehrwertbegriff den Differentialrentenbegriff unterstellen.

[7]) Fritz Sternberg, Der Imperialismus, Berlin 1929; Rudolf Hilferding, Das Finanzkapital, Wien 1910; Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen.

[8]) Rosa Luxemburg, Die Akkumulation des Kapitals, 1912, S. 65.

Daß im übrigen das Überschußproblem bis auf den heutigen Tag nicht mehr beachtet wurde, zeigen eine ganze Menge Abhandlungen über den Zirkulationsprozeß, die sämtlich kein Wort auf diese Fragestellung verwenden[9]).

In anderem Zusammenhang, und zwar in Widerlegung der Foster-Catchingschen Gedankengänge kommt Hans Neisser auf dasselbe Problem. Ausgangspunkt seiner Untersuchung ist zwar die dynamische Theorie, doch will Neisser auch für die Statik zeigen, daß alles Geld ausreichend sei, um die Güterzirkulation zu bewerkstelligen. In seinem Aufsatz „Zur Theorie des wirtschaftlichen Gleichgewichts" konstruiert er sich das Bild einer statischen Wirtschaft[10]). Er läßt die Unternehmer über die Einnahmen der vorhergehenden Wirtschaftsperiode verfügen, so daß sie in der Lage sind, ihre Bedürfnisse während der jetzigen Wirtschaftsperiode zu befriedigen. Die Unternehmer verausgaben diese Summe; gleichzeitig nehmen sie aus dem Verkauf ihrer Produkte genügend Geldmittel für die nächste Periode ein. Es ist daher kein Wunder, wenn die Gleichung ausgezeichnet klappt. Neisser nimmt in die Voraussetzung hinein, was er gerne beweisen möchte; wenn die Unternehmer bereits über sämtliche Einnahmen der vorhergehenden Periode verfügen, so kann man allerdings die Schwierigkeiten, auf die wir durch die Problematik des Anfangs gestoßen sind, nicht sehen. Neisser hätte konsequenterweise die Annahme treffen müssen, daß die Unternehmer lediglich über die Kostengeldsummen verfügen, die sie sich von der Zentral-Notenbank geliehen haben. Für den Lebensunterhalt der Unternehmer sorgt ja bereits der in den Kosten enthaltene Unternehmerlohn, um diesen handelt es sich überhaupt nicht. Hingegen sind die Differentialgewinne nicht in den Kosten enthalten, und gerade auf diese Ungleichung, daß die Kosten ein Mehr, nämlich Kosten und Renten, bilden sollen, kommt Neisser nicht.

Die Behauptung, daß alles in bester Ordnung sei, daß das Geld kein Störungsfaktor sei, kann man überaus häufig finden.

---

[9]) Vgl. z. B. Adolf Caspary, Zum Problem des Tableau Economique im Weltwirtschaftlichen Archiv, 30. Bd., S. 122; ferner Emil Lederer, Der Zirkulationsprozeß als zentrales Problem der ökonomischen Theorie, Archiv f. Sozialwissenschaft, 56. Bd., S. 3; ferner Marschak, ebenda, 68. Bd., 1933, Literatur über den Wirtschaftskreislauf; ferner W. Leontieff, Die Wirtschaft als Kreislauf, a. a. O., S. 60 ff.; ferner Fritz Burchardt im Weltwirtschaftlichen Archiv, 34. Bd., 2. Heft, S. 325, Die Schemata des stationären Kreislaufs bei Boehm-Bawerk und Marx; siehe auch den Abschnitt Kreislauf der Wirtschaft bei Schumpeter in seiner „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung", a. a. O., S. 1 ff. Vgl. ferner Gerhard Colm, Der Mensch im wirtschaftlichen Kreislauf, Mohr-Tübingen, 1930.

[10]) Hans Neisser, Zur Theorie des wirtschaftlichen Gleichgewichts, S. 132.

Meistens kommt es den Autoren gar nicht darauf an, diesen Satz genau zu beweisen, vielmehr stellen sie diese These wie einen axiomatischen Satz auf, so z. B. Cassel, wenn er schreibt, daß das Einkommen der Gesamtwirtschaft, in Geld gesehen, genau hinreiche, um den ganzen Realverbrauch und außerdem noch den Überschußwert des Realkapitals und des Grund und Bodens zu bezahlen[11]). Bemerkenswert ist auch, daß die amerikanischen Nationalökonomen, die sich eingehend mit dem Gleichgewichtsbegriff beschäftigt haben, und Störungen der Wirtschaft in weitestem Umfange der Geldseite zuzurechnen bemüht sind, ebenfalls auf dieses Problem nicht gestoßen sind und für die Geldstatik einen Gleichgewichtszustand unter den von uns formulierten Bedingungen durchaus für möglich halten. So z. B. Martin, aber auch Hastings und Foster und Catchings[12]). Sofern die Identität von Geldstatik und Tauschstatik bezüglich der möglichen Erzielbarkeit der Renten in der Geldwirtschaft ohne Abweichungen von der Tauschwirtschaft als ein Satz angesehen wurde, den man nicht zu beweisen hätte, können wir es uns schenken, im einzelnen auf diese Irrtümer einzugehen. Nur ganz allgemein sei hier auf die wichtigsten theoretischen Werke von Schumpeter, Clark und Lederer, die diese Meinung vertreten, noch einmal hingewiesen[13]).

---

[11]) Vgl. Foster und Catchings, Money, a. a. O., S. 132. Dieselben vgl. in der Vorrede zu Costs and Profits von Hudson-Bridge Hastings Nr. 3 der Veröffentlichungen der Pollack Foundation, S. VIII. Ferner auch in Profits, S. 268/69: „Clearly, then, as long as the Corporation markets the same volume of goods each year and realices no profit, it does not prevent consumer from getting enough money to buy all the goods on the market, at the current price level. Ebenso P. W. Martin, The Flaw in the Price System, London 1924, S. 273.

[12]) Vgl. Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, a. a. O., S. 35 ff.; ferner S. 48/49.

[13]) Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 39; ferner J. B. Clark, The Distribution of Wealth, a. a. O., S. 17. Ferner E. Lederer, Der Zirkulationsprozeß, a. a. O., S. 3; ferner auch H. Mayer, der im Artikel „Produktion", a. a. O., S. 1114, ausdrücklich darauf hinweist, daß die Differentialgewinne einen wertmäßigen Kostenüberschuß darstellen, ohne sich im geringsten um die Geldvorgänge zu kümmern.

B. Preisfehlbildung in der wachsenden (dynamischen) Wirtschaft

I. Einige neue Begriffe

Die folgenden Untersuchungen haben eine andere Wirtschaftsform als die der Statik zur Grundlage, dennoch können wir auch fernerhin gewisse Begriffe der Statik beibehalten. Uns interessiert in diesem Teil der Untersuchung vornehmlich die Preisfehlbildung im Sinne der Nichtneutralität, die nach unserer Meinung in jeder Geldwirtschaft mit dem schon skizzierten idealtypischen Geldwesen, das auch für die Dynamik Geltung hat, eintreten muß, sobald sich die Wirtschaft auszudehnen beginnt. Wir schildern also grundsätzlich nicht einen so völlig veränderten Zustand der Wirtschaft, daß die früher formulierten Begriffe überhaupt keine Gültigkeit mehr hätten. Indessen werden wir sie weitgehend einschränken müssen. Zu der dynamischen Wirtschaft gelangen wir, indem wir von der Unveränderlichkeit aller Daten absehen, einzelne veränderlich werden lassen und die Folgerungen aus diesen Veränderungserscheinungen auf die übrige Wirtschaft unbegrenzt anerkennen. Dynamische Wirtschaft ist also für unseren Begriff eine nicht-statische Wirtschaft, enger gefaßt jedoch eine sich ausweitende, wachsende Wirtschaft.

Die Frage des Erkenntniswertes der hier angewandten Methode, von der Statik zu einer Dynamik zu gelangen, wollen wir nicht vorher erörtern, denn der praktische Erfolg muß entscheiden, ob sich ein solches Vorgehen rechtfertigen läßt oder nicht[1]).

---

[1]) Faßt man den Statikbegriff als höheren Abstraktionsgrad der Dynamik, so gelangt man von der Statistik wieder zur Dynamik, wenn man auch nur eine der notwendigen Abstraktionen fallen läßt. Svend Riemer, Struktur und Grenzen der statischen Wirtschaftstheorie im 69. Bd. des Archivs für Sozialwissenschaft, S. 561, kritisiert die von uns angewandte Methode scharf. Wir geben deshalb seine Argumentation hier wieder: „Der Gegensatz von Statik und Dynamik im Rahmen der Wirtschaftstheorie ist der Gegenstand einer umfangreichen fachwissenschaftlichen Literatur. Das verhindert aber nicht, daß es immer noch vorwiegend üblich ist, mit Gedankengängen, die der ökonomischen Statik entlehnt sind, an die Probleme der wirtschaftlichen Entwicklung heranzugehen." S. 562 führt Riemer weiter aus: „Die Frage lautet: Wie ist eine Störung des Gleichgewichts der Preise denkmöglich? Solange die konjunktur-theoretischen Untersuchungen am Denkschema der Kreislaufwirtschaft anknüpfen, können die Wesenseigentümlichkeiten der Dynamik nicht zur Geltung kommen. Während die Wirtschafts-

Die Richtigkeit des hier angewandten Verfahrens können wir hier ebensowenig noch einmal zu beweisen versuchen, wie etwa die Verwendbarkeit der statischen Methode an sich, wir nehmen sie als gegeben an und halten es demnach für möglich, daß man zu einer Dynamik gelangen kann, indem man von der Unveränderlichkeit der ökonomischen Daten abgeht.

Die Art der Wirtschaftsveränderung, die wir untersuchen wollen, ist die durch Kapitalbildung hervorgerufene, und zwar betrachten wir beide Formen der Kapitalbildung, nämlich die durch Sparen und die durch zusätzlichen Kredit. Auf die zahllosen Unterschiede des Kapitalbegriffes näher einzugehen, erübrigt sich, indem wir auf Boehm-Bawerk verweisen[2]). Den Begriff des Kapitals bestimmen wir nach Boehm-Bawerk als produziertes Produktionsmittel. Dieser Begriff gilt für die Tauschwirtschaft ebenso wie für die Geldwirtschaft, nur hat die Geldwirtschaft noch einen weiteren Begriff, nämlich den der Kapitaldisposition. Dieser von Cassel in Anlehnung an Menger geprägte Begriff[3]) umfaßt die Geldsummen, die zum Ankauf von Produktionsfaktoren verwandt werden[4]). Er deckt sich also nicht mit dem Begriff Kapital nach Boehm-Bawerk, der nur produzierte Produktionsmittel umfaßt und Arbeit und Boden als eigene Produktionsfaktoren aus-

---

verfassung in der konkreten Gestalt des Produktionsapparates und unter der Berücksichtigung der institutionell untermauerten Wirtschaftsgesinnung den Drang zu einem steten, niemals abreißenden Entwicklungsprozeß in sich trägt, bedarf es beim Ausgang des Gedankenganges von der Kreislaufwirtschaft außerwirtschaftlicher, zufälliger Anstöße, um das Entwicklungsobjekt der Entwicklungstheorie auch nur fiktiv aufzuweisen. Eine in sich geschlossene Theorie von der wirtschaftlichen Entwicklung ist unmöglich, wenn der Wirtschaftsbegriff, von dem die Theorie ausgeht, nicht von vornherein dynamisch gefaßt ist." Gegen Svend Riemer läßt sich einwenden, daß er die Ergebnisse des auf der statischen Methode beruhenden Denkens einfach vorwegnimmt. Wie wir später nachweisen werden, sind durchaus Entwicklungstendenzen innerhalb des Kreislaufprozesses denkbar, und völlig verkehrt scheint uns, den Gedanken eines Fallenlassens von Abstraktionen als Fehlschluß hinzustellen. Nachdem man erst einmal die Abstraktion aufgestellt hat, um zu der Statik zu gelangen, ist nicht einzusehen, warum man sie nicht fallen lassen kann, wenn man wieder dynamische Probleme erörtern will. Im übrigen betont auch E. H. Vogel, daß man die Statik sowohl als eine Abstraktion der Dynamik, wie auch als ein völlig verschiedenes Erkenntnisobjekt auffassen kann. Statik und Dynamik als Grundprobleme, a. a. O., S. 229.

[2]) Vgl. Boehm-Bawerk, Kapital und Kapitalzins, Positive Theorie des Kapitals, I, a. a. O., Der Streit um den Kapitalsbegriff, S. 17.

[3]) Vgl. Carl Menger, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, a. a. O., S. 131.

[4]) Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 4. Aufl., a. a. O., S. 184. Ferner Kormoczynski, Die nationalökonomische Lehre vom Kredit, 2. Aufl., Innsbruck 1909, S. 137; ferner A. Amonn, Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie, a. a. O., S. 404.

schließt[5]). Mit Kapitaldisposition kann man alle Produktionsfaktoren und nicht nur Kapitalgüter kaufen. Dem Begriff „Kapitaldisposition" entspricht der Begriff „Realkapital", das sind alle Produktionsmittel, die mit Kapitaldisposition zu Produktionszwecken erworben wurden. Wir weichen mit dieser Bestimmung bewußt von Cassel ab, da wir für Geld- und Tauschwirtschaft zwei entsprechende Begriffe brauchen. Dem Bochm-Bawerkschen Kapitalbegriff würde in der Geldwirtschaft diejenige Kapitaldisposition entsprechen, die ausschließlich zum Ankauf von produzierten Produktionsmitteln dient (Realkapital im engeren Sinne).

Machlup gliedert die Kapitaldisposition in drei grundsätzliche Gruppen:

a) Sparkapital,
b) Erneuerungskapital,
c) zusätzlichen Kredit[6]).

So interessant seine Beweisführung ist, daß die Amortisationsquoten nicht immer reinvestiert werden müssen, also selbständige Kapitaldispositionseigenschaften haben können, so wollen wir für unsere Untersuchung diesen Fall nicht sonderlich beachten. Uns interessiert nur echte Kapitaldisposition, die also entweder Sparkapital oder Zusatzgeld ist.

Jede Kapitalbildung in der Geldwirtschaft zerfällt in zwei Abschnitte, das Sparen bzw. das Anbieten von Zusatzgeld und das Investieren, wobei der erste Abschnitt in der Geldwirtschaft stets die Zurverfügungstellung von Geldmengen seitens der Konsumenten unter vorläufigem Verzicht auf die Konsumgüter oder seitens der Bank bedeutet. In der Tauschwirtschaft stellt sich dieser erste Abschnitt als die Zurverfügungstellung von Produktionsfaktoren dar[7]).

Investieren bedeutet einmal, in der Geldwirtschaft den Ankauf von Produktionsmitteln und gemeinsam für Geld- und Tauschwirtschaft die Kombination dieser Produktionsmittel in Betrieben zwecks Neuschaffung von Gütern[8]).

---

[5]) Zur Problematik der Kapitaldisposition vgl. auch Georg Halm, Das Zinsproblem am Geld- und Kapitalmarkt, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 3. Folge, Bd. 70, Jena 1926.

[6]) Fritz Machlup, Börsenkredit, a. a. O., S. 15 ff.

[7]) Soweit allerdings der Sparer mit dem Unternehmer zusammenfällt, gelangt die Kapitaldisposition nicht auf den Markt, wird also nicht besonders angeboten, jedoch nur dann, wenn der Unternehmer zur Selbstfinanzierung schreitet. Vgl. auch E. H. Vogel, Hauptprobleme der theoretischen Nationalökonomie, Berlin 1931, S. 468 ff.; ferner Willi Prion, Selbstfinanzierung, Springer, Berlin 1931, S. 8 ff.

[8]) Die Möglichkeit zusätzlicher Kreditschöpfung leugnen nur noch wenige, so z. B. Richard Reisch, „Die Deposit-Legende in der Banktheorie" in Zeitschr. f. Nationalökonomie, Bd. 1, Heft 4, 1930, S. 489. Ferner Edwin Cannan: „An Economist's Protest, London 1927; ferner Walter Leaf, Banking, London 1926, S. 102. Ihnen gegenüber steht die

Von Belang für unsere idealtypischen Untersuchungen ist die Frage, ob es in der Wirklichkeit überhaupt eine zusätzliche Kreditschöpfung gibt, keineswegs. Wir könnten den Vorgang der zusätzlichen Geldschöpfung einfach unterstellen, jedoch ist die praktische Möglichkeit und die Tatsache der zusätzlichen Kreditschöpfung so oft und so eindringlich nachgewiesen worden, daß wir uns in Gegensatz zum größten Teil der Literatur stellen würden, wollten wir diese Möglichkeit nicht ohne weiteres anerkennen[9]). Dabei ist in der Literatur vorwiegend nur von der privaten zusätzlichen Giralgeldschöpfung der Kreditbanken die Rede, zusätzlicher und unregulierter Notendruck durch die staatliche Notenbank ist natürlich immer möglich.

Da die Kapitalbildung von den Unternehmern zum Zwecke größerer Einkommensbildung vorgenommen wird, es also das Gewinnstreben ist, das die Kapitalbildung auslöst, so wird die Rentabilität der neugeschaffenen Unternehmen von ausschlaggebender Bedeutung sein. Aus diesem Grunde ist auch der Begriff der Fehlinvestition besonders zu erfassen.

Wir haben für unsere Zwecke zwei besondere Arten von Fehlinvestitionen zu unterscheiden. In genereller Fassung definiert man Fehlinvestition als diejenige Verwendung von Kapitaldisposition, die zur Bildung von Realkapital verwandt wird, wobei der Ertrag nicht die Grenzproduktivität des Kapitals erreicht und keine Rentabilität ergibt[10]). Sodann einen engeren Begriff, der nur alle diejenigen Zusammenbrüche umfaßt, die abweichend von der Tauschwirtschaft und der Geldwirtschaft erfolgen und eine spezielle Folge des Geldsystems sind. Diese Zusammenbrüche sind also verursacht durch die Nichtneutralität des Geldes. Wir wollen sie unechte Fehlinvestitionen nennen. Auf sie wird unser Augenmerk in ganz besonderem Maße zu richten sein.

Besondere Beachtung verdiente in der statischen Wirtschaft der Begriff des Gleichgewichts. In der Dynamik verliert dieser statische Begriff völlig seinen Sinn, denn wo man mit Veränderun-

---

sonstige gesamte Geldliteratur in Deutschland, besonders Wagemann, Schumpeter, Hahn, Hayek, Röpke, Mises und viele andere, in England vor allem Hawtrey, Pigou und Keynes; ferner auch Hartley Withers, The Meaning of Money, 1917, in Amerika besonders Chester Arthur Phillips, Bank Credit, New York 1926; ferner J. St. Lawrence, Stabilization of Prices, a. a. O., S. 327 ff.; ferner L. H. Laugston, American Banking Practice, S. 252 ff. Vgl. auch noch Wolfgang Heller, „Zum Streit um die Kredittheorie" und die dort angegebene Literatur. Zeitschr. für die gesamte Staatswissenschaft, 90. Bd., 1931, S. 252 ff.

[9]) Die vierfache Unterscheidung von Röpke, Zur Theorie der Kapitalbildung, Tübingen 1929, S. 3, in „Sparkapitalbildung, Unternehmenskapitalbildung, Sozialkapitalbildung und Geldkapitalbildung" benötigen wir für unsere Untersuchung nicht.

[10]) Machlup, Börsenkredit, a. a. O., S. 20.

gen rechnet, kann man das Gleichgewicht nicht als einen Zustand mit unveränderlichen ökonomischen Daten definieren. Lediglich als Übergangsbegriff vom Übergang der Statik zur Dynamik läßt sich dieser Gleichgewichtsbegriff verwenden. Insofern ist die Kritik von Svend Riemer an der Methode vieler Nationalökonomen, die von einem dynamischen Gleichgewicht sprechen und das statische meinen, völlig berechtigt[11]). Haltbar ist nur ein Gleichgewichtsbegriff, dessen Charakteristikum in etwas wesentlich anderem besteht als in der Tatsache der unveränderlichen ökonomischen Daten.

Wenn wir vom dynamischen Gleichgewichtsbegriff sprechen, so verstehen wir darunter einen Zustand der Wirtschaft, der sich durch das Nichtvorhandensein von Zusammenbrüchen kapitalistischer Unternehmungen und durch das Fehlen von Sondergewinnen, die die Kosten des Grenzproduzenten übersteigen, kennzeichnen läßt[12]).

II. Die Arten des dynamischen Gleichgewichts

Grundsätzlich gibt es zwei Arten des dynamischen Gleichgewichtes, von denen bisher bewußt in der Literatur nur die eine vertreten wird. Die beiden Arten bestimmen sich nach der Höhe der volkswirtschaftlichen Reserven. Man kann sich das dynamische Gleichgewicht einmal vorstellen, indem man außer dem Fehlen jeder Möglichkeit einer zusätzlichen Gewinnerzielung auch noch die Annahme der gänzlichen Ausnutzung aller Produktivkräfte trifft. Es ist aber auch ein zweiter Gleichgewichtszustand bei Nichtvollbeanspruchung der Produktivkräfte denkbar. Da letzterer in der Literatur bestritten ist, so wollen wir den Gegenbeweis führen[1]).

Wir wollen also zeigen, daß keine Tendenz zur Veränderung der Wirtschaft gegeben zu sein braucht, selbst wenn volkswirtschaftliche Reserven an Produktivkräften vorhanden sind. Dazu müssen wir beweisen, daß keine Möglichkeit einer Gewinnerzielung gegeben ist, da durch diese allein in einer arbeitsteiligen Konkur-

---

[11]) Svend Riemer, Struktur und Grenzen der statischen Wirtschaftstheorie, a. a. O., S. 561.

[12]) Siehe vor allem Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 178, der das Gleichgewicht als Zustand der Nullgewinne definiert, wobei es weder Q (Gewinne überhaupt), noch Q_1 (Gewinne aus der Produktion von Konsumgütern) und Q_2 (Gewinne aus der Produktion von Produktivgütern) gibt. In gewissem Sinne ist bei Keynes allerdings ein Ausgleich der Schwankungen der Gewinne denkbar.

[1]) Machlup, Börsenkredit, Industriekredit und Kapitalbildung, a. a. O., S. 144. Ferner Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 34.

renzwirtschaft eine Vergrößerung der Produktion herbeigeführt werden könnte[2]).

Wir wollen zum Zwecke der Beweisführung einmal annehmen, daß in einer sich im dynamischen Gleichgewicht befindenden Tauschwirtschaft so viele Produktionsreserven vorhanden wären, daß jeder Unternehmer zu proportional wachsenden Kosten die Produktion verdoppeln könnte, und uns fragen, ob diese Möglichkeit zu einem Verändern des Gleichgewichtszustandes führen müßte. Betrug also die bisherige Produktion p bei einem Gesamtkostenbetrag von k, so wäre die Möglichkeit $2p = 2k$ gegeben, und zwar muß man sich vorstellen, daß von allen Produktionsfaktoren, Arbeit, Boden und Kapital, ein entsprechender Teil ungenutzt wäre, sich die Wirtschaft also sozusagen in einem Depressionszustand befände.

Würde nun irgendein Unternehmer seine Produktion erhöhen, etwa verdoppeln, so wären folgende Möglichkeiten denkbar: bei einer Nachfrageelastizität = 1 könnte er zwar die doppelte Menge, aber nur zur halben Preishöhe absetzen. Wäre die Nachfrageelastizität kleiner als 1, so würde wieder die Kingsche Regel gelten. Nur bei einer Nachfrage, die proportional mit dem Angebot steigt, könnte der Unternehmer die doppelte Menge zu denselben Stückpreisen unterbringen, ein Fall, der tatsächlich ausgeschlossen bleibt, sofern nicht eine Nachfrageverschiebung eintritt[3]). Da aber jeder Unternehmer stets nur zu sinkenden Preisen eine Mehrproduktion auf den Markt bringen könnte, die Kosten sich voraussetzungsgemäß proportional der Stückzahl bewegen würden, so müßte er sofort Verluste erleiden. Trotz Reserven käme also eine Ausweitung der Produktion nicht zustande.

Allerdings gibt es hierzu eine Ausnahme, deren Verwirklichung jedoch eine umfassende Planung der Produktion voraussetzt. Wenn wir nämlich folgende zwei Annahmen treffen, dann käme eine Ausweitung doch zustande:

1. Entgegen dem Gossenschen Gesetz müßten die Konsumenten bereit sein, sofern sie ein doppeltes Einkommen beziehen, ihre Konsumtion jedes einzelnen bisher konsumierten Gutes zu verdoppeln.
2. Sodann müßte die Vergrößerung der Produktion in jedem Unternehmen auf staatlichen Befehl in einem gegebenen Augenblick so erfolgen, daß eine Verdoppelung der Gesamtgüterproduktion erzielt würde.

---

[2]) Siehe vor allem Werner Sombart, Der moderne Kapitalismus, a. a. O., 2. Hbd., 1928, S. 569; ferner Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 95; ferner Foster u. Catchings in „Profits", a. a. O., S. 9; ferner John M. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 130.

[3]) Vgl. A. Marshall, Handbuch der Volkswirtschaftslehre, a. a. O., S. 144.

Es würden dann die verdoppelten Konsumgütermengen auf verdoppelte Nachfrage stoßen, da ja die verdoppelten Kosten ihrerseits verdoppelte Einkommen bedeuten (von der an anderer Stelle erörterten Schwierigkeit der Erzielung der Renteneinkommen sehen wir hier einmal ab), und die Unternehmen würden ihre proportionalen Kosten, allerdings ohne besondere Gewinne machen zu können, decken können.

Im Normalfalle des Kapitalismus genügen Reserven an sich jedoch nicht, um eine Gleichgewichtsveränderung herbeizuführen. Mithin ist ein Gleichgewichtszustand auch mit Reserven denkbar[4]).

Die Wirtschaftswissenschaft hat sich außerordentlich bemüht, nähere Bedingungen des wirtschaftlichen Gleichgewichts auch für die Dynamik aufzustellen. Wenn wir im folgenden die wichtigsten Gleichgewichtsmerkmale wiedergeben, so tun wir das nicht, um sie im einzelnen gesondert zu analysieren. Vielmehr werden wir im folgenden an Hand einiger spezieller Beispiele den Vorgang der Kapitalbildung untersuchen, um hernach festzustellen, inwieweit unsere Ergebnisse mit den einzelnen Erfordernissen der verschiedenen Gleichgewichtshypothesen übereinstimmen. Wir skizzieren dabei nur die Merkmale derjenigen Theorien, die den Gleichgewichtsbegriff nicht grundsätzlich anders als es hier geschieht formulieren.

Verschiedene Kriterien werden für die entwickelte Gleichgewichtstheorie in der Geldwirtschaft gebraucht, von denen die wichtigsten am Verhalten des Zinses, der Unternehmergewinne und der Geldversorgung orientiert sind.

So formulierte Wicksell die berühmte Bedingung des Gleichgewichtes, welche besagt, daß der Geldzins mit dem Güterzins übereinstimmen müsse[5]). Dabei definiert Wicksell den Güterzins als „diejenige Rate des Darlehnszinses ..., welche durch Angebot und Nachfrage festgestellt werden würde, falls man sich überhaupt keiner Geldtransaktionen bediente, sondern die Realkapitalien in natura dargeliehen würden[6]). Jedes Abweichen des Geldzinses vom Güterzins löst einen bestimmten, hier nicht näher zu erörternden Mechanismus aus, der eine Gleichgewichtsstörung bedeutet. Die anderen Bedingungen, die Wicksell formulierte,

---

[4]) Dies gilt auch für den Fall, daß ein Unternehmen sich in Kostendegression befindet, also eine Vermehrung der Produktion bei sinkenden Preisen denkbar wäre. Bleibt die Kostendregression jedoch hinter der Nachfrageelastizität zurück, sinken die Verkaufspreise schneller als die Kosten und es kommt auch bei einer gewissen Nachfrageerhöhung nicht zur Ausweitung der Produktion.

[5]) Vgl. Knut Wicksell, Geldzins und Güterpreise, Jena 1898, S. 39 ff. Ferner derselbe, Vorlesungen über Nationalökonomie auf der Grundlage des Marginalprinzips. Jena 1913 bis 1932, 2 Bände, Geld und Kredit, 2. Bd., S. 160.

[6]) Knut Wicksell, Geldzins und Güterpreise, a. a. O., S. 93.

darunter das konstante Preisniveau, sind im Verhältnis zum Verhalten des Zinses bei ihm nebensächlich[7]).

Cassels Gleichgewichtszins stimmt mit dem Wicksellschen nicht primär überein, da Cassel als Hauptbedingung des Gleichgewichts die Stabilität des Preisniveaus konstituierte und er denjenigen Zins als Gleichgewichtszins definierte, der diese Stabilität garantierte[8]).

Keynes hingegen lehnt sich wieder viel enger an Wicksell an und übernimmt von ihm den alten Gleichgewichtszins. Es treten bei Keynes jedoch noch einige Bedingungen hinzu, die, obwohl nur aus dem Gleichgewicht abgeleitet, doch von erheblicher Bedeutung sind. Bei Keynes kann Gleichgewicht nur herrschen, insoweit sich einmal Sparen und Investieren decken, und sodann die Gewinne der Unternehmer gleich Null sind[9]). Hinzu tritt noch die Bestimmung, daß die Erzeugung, gemessen an den Produktionskosten zwischen Konsumgütern und Investitionsgütern, in dem gleichen Verhältnis aufgeteilt sein muß, wie die Ausgaben zwischen dem laufenden Konsum und der Ersparnis[10]). Sind diese Bedingungen nicht erfüllt, so herrscht Ungleichgewicht, gleichzeitig aber nimmt Keynes an, daß, falls diese Bedingungen erfüllt sind, wohl immer auch Gleichgewichtszustand herrschen werde. Gerade diese Auffassung werden wir als irrig nachzuweisen haben.

Hayek kommt auf Grundlage seiner Theorie zu dem Ergebnis, daß ein Gleichgewicht nur bei stabiler Geldversorgung denkbar sei. Diese Meinung teilen mit ihm Koopmans, Machlup, Schiff u. a.[11]).

---

[7]) Die Kritik an dem Wicksellschen Gleichgewichtszins, die darauf hinausläuft, die Möglichkeit eines einheitlichen Zinses überhaupt zu leugnen, dürfte als unwesentlich abgelehnt werden. Vgl. hierzu G. Myrdal, Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse, a. a. O., S. 409. Zur Kritik vgl. auch Wagemann, Konjunkturlehre, a. a. O., S. 166. Die Kritik Wagemanns scheint uns durchaus berechtigt, denn sie wendet sich gegen die Auffassung, daß schon geringe Zinsveränderungen übertriebene Wirtschaftsveränderungen zur Folge hätten. Wagemann weist demgegenüber nach, daß der Einfluß des Zinses in den verschiedenen Phasen der Konjunktur ganz verschieden stark ist und daß dem Zins manchmal überhaupt keine besondere Wirkung zukommt. Vgl. auch Jörgen Petersen: Wicksells Theorie des Zusammenhangs zwischen Zinssatz und Geldwertschwankungen, der in sehr schematischer Weise den von Wagemann gerügten Gedankengang vertritt. Arch. f. Sozialw., 69. Bd., 1933, S. 129 ff.

[8]) Cassel, Theoretische Sozialökonomie, a. a. O., S. 450.

[9]) Vgl. J. M. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 124.

[10]) Derselbe, ebenda, S. 111.

[11]) Hayek entwickelte seine Theorie in zwei Büchern: Geldtheorie und Konjunkturtheorie, a. a. O. und Preise und Produktion, a. a. O. Vgl. ferner J. G. Koopmans, a. a. O.; ferner Machlup, a. a. O.; ferner Schiff, a. a. O.

Wir haben damit nur kurz die wichtigsten, sich zum Teil widersprechenden Thesen, die zur Gleichgewichtserhaltung formuliert wurden, zusammengestellt, ohne ihre Grundlagen zu erörtern. In ihre Diskussion wollen wir erst eintreten, nachdem wir selbst unsere Anschauung entwickelt haben.

III. Der Vorgang der Kapitalbildung

a) Die zwei Abschnitte der Kapitalbildung

Wir haben bereits betont, daß wir als auslösendes Moment der Kapitalbildung die von den Unternehmern erhofften Gewinne betrachten. Allerdings gilt diese Voraussetzung nur für den Kapitalismus und auch da nicht unbeschränkt, denn einmal kann der Staat aus anderen Gründen Kapital bilden, etwa im Falle der sogenannten Sozialkapitalbildung (nach Röpke), sodann können auch beim privaten Unternehmer Motive wie Ehrgeiz, Prestige u. ä. oft durchaus unrentable Kapitalbildungen veranlassen[1]). Wir schalten diese Vorgänge, da es sich hier um eine idealtypische Untersuchung handelt, bewußt aus und behalten nur das Gewinnstreben als einziges Motiv der Kapitalbildung bei.

Was im Einzelfalle die Gewinnaussicht wahrscheinlich macht, kann sehr verschieden sein, jedenfalls wird man Nachfrageverschiebungen bei der Herstellung neuer Güter und Preissenkungen bei elastischer Nachfrage, ausgelöst durch Kostensenkungen, besonders große Wirkungen in dieser Richtung zuschreiben müssen[2]). Was im einzelnen wieder die Kostensenkung verursacht, Zinsherabsetzungen können eine ebenso große Rolle spielen wie technische oder organisatorische Rationalisierungen, ist hier nicht von Belang. Nachfrageverschiebungen werden meistens durch das Auftauchen neuer Güter, beispielsweise durch die Erfindung des Rundfunks und der damit entstehenden Nachfrage nach Radioapparaten, ausgelöst. Aber auch die Mode und andere rein psychologische Faktoren spielen hierbei eine entscheidende Rolle.

Aus welchen Gründen auch immer eine Investition stattfinden mag, in jedem Falle können wir zwei Epochen der Kapitalbildung unterscheiden. Die erste Periode umfaßt die Herstellung des Investitionsgutes, den Bau der Fabrik, des Schiffes usw., bis zu seiner völligen

[1]) Vgl. auch Kapitalbildung und Sozialismus bei J. M. Keynes in „Vom Gelde", a. a. O., S. 128.

[2]) D. H. Robertson, Banking Policy and the Price Level, London 1926, S. 8; ferner Foster und Catchings, Profits, a. a. O., S. 9; ferner Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 209; ferner J. M. Clark in Economics of Overhead Costs, Chicago 1923, S. 203.

Fertigstellung, der zweite Abschnitt ist die Zeit der Kostenrückgewinnung mittels der durch die Investition hergestellten Güter, also z. B. durch Verkauf des Schiffes oder seine Vermietung. Diese Unterscheidung ist für die ganze übrige Untersuchung fundamental[3]).

Untersuchen wir zunächst den ersten Abschnitt der Kapitalbildung. Diesen Abschnitt hat Robertson treffend „Trächtigkeitsperiode" genannt[4]). Er ist im wesentlichen durch zwei Momente gekennzeichnet. Der investierende Unternehmer verwendet die ihm zur Verfügung gestellte Kapitaldisposition, im Falle der Selbstfinanzierung die ersparte Kapitaldisposition, zur Bezahlung der Investitionskosten. Dadurch bildet er Einkommen gemäß dem Satz, daß sich alle Kosten in Einkommen verwandeln müssen. Hingegen trägt er seinerseits zur Güterproduktion noch nichts bei. Die durch Kapitaldisposition erworbenen Güter werden festgelegt, gewissermaßen vorübergehend konsumiert, die Reproduktion beginnt ja erst nach Beendigung der Investition. Diese Tatsache findet in der Literatur weitgehende Anerkennung. Sie wird viel öfter vernachlässigt als bestritten. Besonders Aftalion hebt sie in seinem Hauptwerk „Les Crises périodiques de Surproduction" hervor[5]). Hastings weist allerdings darauf hin, daß es auch häufig vorkommt, daß in der Trächtigkeitsperiode bei weitem nicht alle an sich fälligen Kostenzahlungen geleistet werden, allein die Tatsache, daß die notwendigsten Zahlungen, besonders für Rohstoffe und Arbeitslöhne, dennoch immer entrichtet werden müssen, kann er auch an Hand seiner Unterlagen nicht gut bestreiten[6]). Gewiß sind im einzelnen große Schwankungen möglich,

---

[3]) Vgl. Marco Fanno, Irrtümer in der Zeit als Ursachen wirtschaftlicher Schwankungen. Zeitschr. f. Nationalök., Wien 1932, Bd. 4, Heft 1, S. 26.

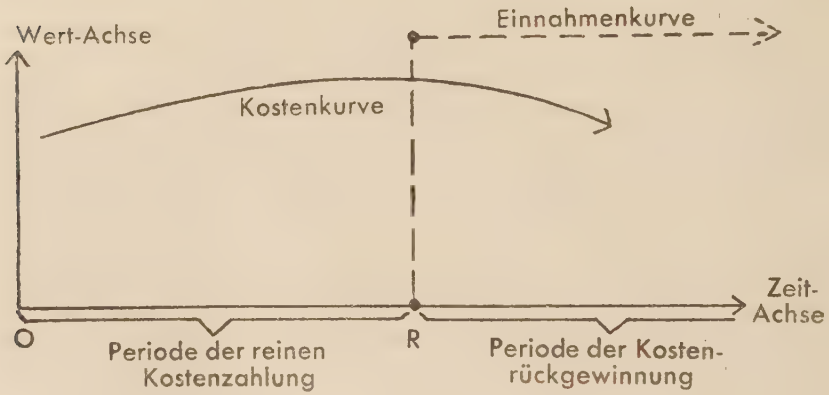
[4]) D. H. Robertson, A Study of Industrial Fluctuation, London 1915, S. 13 bis 25.

[5]) Aftalions Werk erschien in Paris 1913. Vgl. besonders das 7. Kap., S. 113 ff. Siehe dieselbe Anschauung bei Foster und Catchings in „Profits", 27. Kap., S. 309; ferner B. Adams, Economics of Business Cycles, New York 1925; ferner Pigou, Economics of Welfare, 1. Aufl., S. 827 bis 830; ferner Folkert Wilken, Kreislauf der Wirtschaft, S. 104 und derselbe, Bd. 173 der Schriften des Vereins für Sozialpolitik; vgl. auch Boehm-Bawerk, Positive Theorie des Kapitals, S. 394.

[6]) H. B. Hastings, Costs and Profits, a. a. O., S. 8 und 9. Im gewissen Gegensatz zu Hastings steht der Nachweis bei Holtrop, daß bei großen Objekten, wie Schiffen und Lokomotiven, eine Sukzessivzahlung der Abnehmer schon während der Bauperiode stattfindet. Vgl. M. W. Holtrop, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 158.

die Art der Investition und die Finanzierungssitten spielen hierbei eine große Rolle. Aber grundsätzlich gilt der Satz, daß die Kosten vor der Produktion gezahlt werden müssen. Daraus folgt umgekehrt der Satz für die zweite Periode der Kapitalbildung, die vom Augenblick der Fertigstellung der Investition rechnet, daß nunmehr aus den hergestellten Produkten die Gesamtkosten erlöst werden müssen[7])

In dem Augenblick, wo die geschaffene Neuinvestition auf Null abgeschrieben worden ist, müssen auch alle in die Investition hineingesteckten Kosten erlöst sein. Schematisch sieht das Bild der Kostenzahlungen und der Kostenrückgewinnung etwa wie folgt aus:



Auf der Zeitachse ist die Investition als in O beginnend dargestellt. Der Kostenrückgewinnungspunkt R, d. h. jener Zeitpunkt, wo die Investition beendet ist und der Unternehmer mit dem Verkauf der neuen Produkte beginnt, liegt entsprechend später. Wie weit er von O entfernt ist, bleibt dem Einzelfall überlassen. Sicher ist nur, daß die Einnahmekurve (Preissummenkurve) einen höheren Wert haben wird (sofern es sich um eine gelungene Investition handelt) als die Kostenkurve, sodann wird letztere bei großem Anteil der fixen Kosten an den Gesamtkosten nach Beendigung der Investition stark absinken.

b) Das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge

Aus der Tatsache, daß Kostenzahlungen stets vor der Produktion erfolgen müssen, leitet sich das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge ab, wie es Zwiedineck-Südenhorst formu-

[7]) Siehe R. G. Hawtrey, Currency and Credit, a. a. O., S. 8.

liert hat[8]). Das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge besagt zunächst rein negativ, daß die Kosten, die im Zeitraum O bis R für Arbeitslöhne usw. verausgabt werden und die noch in dieser Zeitperiode Einkommen werden, am Kauf der Produkte, die nach R fertig geworden sind, nicht beteiligt sein können. Demnach ist es ein Irrtum, eine Korrespondenz der Kaufkraft anzunehmen, die bei der Herstellung von Konsumgütern eingesetzt wird, mit jener, die für den Absatz derselben erforderlich ist. Dieses zeitliche Mißverhältnis wird um so größer, je mehr wir konsumfernere Produktionen betrachten. „Mit der Wirklichkeit steht es natürlich in noch viel schärferem Widerspruch, wenn angenommen wird, daß die Löhne, die bei Herstellung von Produktionsmitteln ausbezahlt werden, mitbeteiligt sein können beim Absatz der Konsumgüter, zu deren Herstellung die Produktionsmittel dann tatsächlich dienen[9])." Da die ausgezahlten Kosten in verhältnismäßig kurzer Zeit Einkommen werden, und die Einkommen größtenteils für Konsumgüter sofort wieder verausgabt werden, so müssen bei Beginn einer jeden Neuproduktion eben wegen des Gesetzes der zeitlichen Einkommensfolge Konsumgüter, die aus einer früheren Produktionsperiode stammen, im Sinne des Boehm-Bawerkschen Subsistenzmittelfonds vorhanden sein. Auf keinen Fall sind aber die jetzt für Produktivmittel verausgabten Kosten am Erwerb der durch diese Kostenaufwendung letzlich hergestellten Konsumgüter noch irgendwie beteiligt. „Die Bezahlung der Leistungen der Produktionsmittel in der Form des Preises für ein Konsumgut, z. B. die Bezahlung der Leistungen einer Lokomotive in der Form der Eisenbahnfahrkarte, erfolgt bekanntlich in einer der Lebensdauer einer Lokomotive entsprechenden Zahl von Wirtschaftsperioden, und diese Bezahlung erfolgt also, sofern Arbeiter in dem Personenverkehr beteiligt sind, aus den Lohneinkommen einer ganz anderen Produktionszeit, wie ja auch einer ganz anderen Produktionswelt[10]). Schon hieraus ergibt sich ein Zusammenhang für das dynamische Gleichgewicht zwischen gegenwärtiger Investition und Konsum, ein Zusammenhang, dessen Gesetzmäßigkeit wir später noch eingehender begründen wollen.

---

[8]) Die Arbeitslosigkeit und das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge. Weltwirtschaftl. Arch., 34. Bd., 1931, II, S. 365. Vgl. auch die Darstellung bei A. C. Pigou, The Theory of Unemployment, London 1933, 5. Kap., The Deferred Charakter of the Return to Labour.

[9]) Vgl. Zwiedineck, Das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge, a. a. O., S. 375.

[10]) Siehe Zwiedineck, a. a. O., S. 375. Vgl. ferner auch die Darstellung desselben Gesetzes bei Foster u. Catchings in „Profits", 27. Kap., S. 309, die genau zu demselben Ergebnis führt.

IV. Kapitalbildung und Einkommensbildung durch zusätzlichen Kredit

a) Kapitalbildung mit zusätzlichem Kredit und die Problematik des neutralen Geldes

Wir haben die zwei Möglichkeiten der Kapitalbildung in Spar- und Zusatzgeld-Kapitalbildung unterschieden, wobei der Unterscheidung die Art der Aufbringung der Kapitaldisposition zugrunde lag. Wir wollen im folgenden die Wirkungen einer Investition betrachten, die nur mit zusätzlichem Kredit vorgenommen wird, wobei wir das Vorhandensein gewisser Produktionsreserven unterstellen. Letzteres ist nicht unbedingt notwendig, wir wollen jedoch ein Gegensatzpaar schaffen und werden unter VI. die Kapitalbildung durch Sparen und Investieren in einer ohne Reserven arbeitenden Wirtschaft untersuchen. Im übrigen wird es sich noch erweisen, daß diese Unterscheidung der Wirtschaft in ausgenutzte und mit Reservekapazität ausgestatteter Wirtschaft für unsere Untersuchung ohne größere Bedeutung ist.

Im folgenden gehen wir bei allen Analysen vom Zustande des dynamischen Gleichgewichts aus. Wir haben schon darauf hingewiesen, daß das Motiv, welches den erwarteten Gewinn wahrscheinlich erscheinen läßt, für uns ohne Bedeutung ist. Wir wollen nur die Trennung in solche Investitionen vornehmen, die völlig neue Güter herstellen, für die es zunächst einen Vergleichsmaßstab gegenüber anderen Gütern sowie eine unmittelbare Nutzenschätzung seitens der Konsumenten nicht gibt, da diese das neue Gut noch gar nicht kennen und in solche, bei denen es sich um die Neuherstellung bereits bekannter Güter handelt. Wir zerlegen die Kapitalbildung in die Epochen der reinen Kostenzahlung (der Investition), der an unserem Kurvenbeispiel die Strecke O bis R entspricht, und die Periode der Kostenrückgewinnung R bis Z, wobei in Z sämtliche aufgewandten Kosten aus dem Erlös der verkauften Produkte beglichen sein müssen.

Voraussetzung der folgenden Untersuchung ist auch noch, daß sich sonstige unmittelbare Veränderungen der Wirtschaft nicht ergeben, daß also außer den Investitionen, die wir analysieren, andere nicht stattfinden, daß die Wirtschaft nicht ohne Grund etwa zu schrumpfen beginnt oder sonstige Umgestaltungen erleidet

Von dem Augenblick, wo ein Unternehmer X mit dem Bau einer neuen Fabrikanlage beginnen will und durch Beschaffung der dazu nötigen Kapitaldisposition die Maßnahmen dazu trifft, übt er eine Wirkung auf die Preise aus. Zunächst als Kreditwerber. Dabei wollen wir die Wirkung auf den Zins deshalb

unberücksichtigt lassen, weil es in der Macht der Banken stehen soll, den Kreditumfang entsprechend der durch den Unternehmer X geltend gemachten Nachfrage schöpferisch zu erhöhen.

Sobald der Unternehmer mit der erworbenen Kapitaldisposition Produktionsfaktoren nachfragt, entsteht die Schwierigkeit, daß eine Vermehrung der Produktionsfaktoren entsprechend der Kreditvermehrung nicht stattgefunden hat und auch nur je nach der Vollkommenheit der Produktionsreserven der Volkswirtschaft mehr oder weniger beschränkt stattfinden kann.

Preissteigerungen, das sog. Zwangssparen, schaffen den Ausgleich zwischen neuer Nachfrage und dem Angebot, auf dem Produktionsmittelmarkte[1]). Indessen können wir annehmen, daß die Preissteigerungen niemals so groß sein werden, daß die gesamte zusätzliche Nachfrage kompensiert wird, ohne daß auch gleichzeitig eine Vergrößerung des Angebotes bewirkt wird[2]).

Wie aber auch immer die Volkswirtschaft auf die Neunachfrage reagieren mag, sicher ist, daß in der Zeit O bis R neue Einkommen durch Investition gebildet werden, die sich restlos in den Kreislauf der Wirtschaft eingliedern. Die Wirtschaft paßt sich den veränderten Nachfragebedingungen zeitlich sofort an, sei es durch Preiserhöhungen, sei es durch Produktionsvergrößerungen. Die zusätzlich gebildeten Einkommen werden in sehr kurzer Zeit, spätestens aber im Verlaufe einer Kassenhaltungsperiode, die bei den meisten Einkommensbeziehern einen Monat nicht übersteigt, bei vielen, besonders den Arbeitern, jedoch darunter bleibt, in die Wirtschaft eingegliedert und rufen dort Anpassungserscheinungen hervor, sind also für andere, insbesondere später auf den Markt kommende neue Güter nicht mehr verfügbar.

---

[1]) Über die Wirkungen des zusätzlichen Kredites und das Zwangssparen vgl. die umfangreiche Literatur, vor allem Schumpeter, Theorie der wirtschaftl. Entwicklung, a. a. O., 3. Kap., S. 153; ferner Hahn, Volkswirtschaftl. Theorie des Bankkredites und die in der 3. Auflage angegebene Literatur, Tübingen 1930. Ferner Erich Egner, Zur Lehre vom Zwangssparen, Zeitschr. für die ges. Staatswissenschaft, 84. Bd., 1928; ferner Lederer, Konjunktur und Krisen, Grundriß der Sozialökonomie, 4. Abt., I. Teil, Tübingen 1925, S. 382; ferner Pigou, Economics of Welfare, a. a. O., S. 851 bis 852. Ferner Hans Neißer, Tauschwert des Geldes, Jena 1928, S. 126.

[2]) Vgl. Hahn, Gesammelte Aufsätze „Geld und Kredit", S. 55. Vgl. ferner E. Lederer, Ort und Grenzen des zusätzlichen Kredites, im Archiv für Sozialwissenschaft u. Sozialpolitik, 63. Bd., Tübingen 1930, S. 513 ff. Ferner derselbe, Konjunktur und Krisen, a. a. O., S. 381, wobei er hervorhebt, daß nur dann die Preissteigerung völlig proportional der Kreditvermehrung sein würde, wenn die Kreditvermehrung in ein völlig starres System der Produktion ohne die Möglichkeit einer Produktionssteigerung geleitet würde.

Dieser Satz bedarf noch einer näheren Erklärung. Stellen wir uns einmal vor, ein Arbeiter, der bisher beschäftigungslos war, wird durch den Unternehmer X, der seine neue Fabrik zu bauen beginnt, wieder beschäftigt. Das neue Einkommen gibt dieser Arbeiter Y im Laufe der Woche für Konsumgüter aus, welche durch die verstärkte Nachfrage im Preise steigen. Das ist die erste Anpassungserscheinung. Bei den Händlern, die von den gestiegenen Einnahmen zunächst profitieren, spalten sich die Mehreinnahmen in Kosten für die Neuanschaffung und Ergänzung des Warenlagers sowie in persönliche Ausgaben. Die Weiterverausgabung der zusätzlichen Einnahmen durch die Händler ruft wieder Anpassungserscheinungen hervor, und dies geschieht so lange, bis die zusätzlichen Geldmengen in ihrer Zirkulation so durch die Wirtschaft hindurchgeströmt sind, daß sie alle Stufen der Produktion berührt haben. Es kann oft längere Zeit vergehen, bis der Geldstrom durch die Anpassungserscheinungen auf der Güterseite neutralisiert wird[3]). Das betrifft jedoch die Tatsache der Nichtverfügbarkeit der zusätzlich geschaffenen Einkommen nicht! Diese ist bereits nach wenigen Tagen gegeben, und zwar dann, wenn die ersten Einkommensbezieher ihre Zusatzeinkommen verausgabt haben, und die Güter- und Kostenpreise sich anzupassen beginnen. Sobald erst einmal die Preise und Kosten steigen, sind die Einkommen für zusätzliche Güter, die in einem viel späteren Zeitpunkt auf den Markt kommen, nicht mehr verfügbar, weil sich inzwischen ein neuer Gleichgewichtszustand herausgebildet hat.

Wir konzentrieren unser Augenmerk nunmehr auf den Zeitpunkt R, also jenen Augenblick, wo der grundsätzliche Umschwung beginnt. Bis dahin bediente sich der Unternehmer fremder zusätzlicher Geldmittel, um die Kosten der Investition zu bezahlen, schuf neue Einkommen und vermehrte den Geldumlauf. Ab R will er nicht nur seine zukünftigen Kosten aus dem jeweiligen Erlös seiner Produkte decken, d. h. also nicht nur fortlaufend die variablen Kosten, sondern er will auch noch die zur Deckung der fixen Kosten aufgenommenen Schulden zurückzahlen. Damit wächst also die zusätzliche Einkommensbildung nicht mehr, während umgekehrt die Güterseite eine der neuen Produktion entsprechende Vergrößerung erfährt[4]). Selbst wenn wir annehmen, daß die Schulden, die der Unternehmer zurückzuzahlen beginnt und die somit wieder verfügbare Kapitaldisposition darstellen, von den Banken sofort wieder ausgeliehen werden, so daß durch die

[3]) Vgl. E. Wagemann, Konjunkturlehre, Preise und Umsätze im Konjunkturverlauf, S. 173; vgl. ferner W. Mitchell, Der Konjunkturzyklus, a. a. O., S. 107.

[4]) Vgl. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 159.

Schuldenrückzahlung eine Hortung nicht bewirkt wird, muß sich ein Mißverhältnis zwischen Geld- und Güterseite ergeben. Jeder Verkauf, den der Unternehmer X tätigt und der ihm gelingt, bedeutet eine Kaufkraftverschiebung. Im Augenblick R schafft der Unternehmer X kein neues Einkommen, sondern ein neues Gut und entzieht dem Markte für die Zeitdauer der Vereinnahmung und Kassenhaltung der vereinnahmten Summe einen entsprechenden Geldbetrag. Betrug die bis zum Augenblick R fließende Gütermenge pro Zeiteinheit p, so erhöht sie sich in R um die neuen Güter des Produzenten X, die wir px nennen wollen. Während bis R die Gleichung p = k lautete, wobei die Kaufkraft k eine infolge der zusätzlichen Kostenzahlung des Unternehmers wachsende Größe war, so geht in R das Wachstum auf p über, während k im günstigsten Falle konstant bleibt. Eine gleichgebliebene Kaufkraftmenge hat also eine wachsende Gütermenge zu bewältigen, entsprechend der (funktionellen oder tautologischen) Quantitätstheorie müssen die Preise nachgeben[5]). Wir nennen diesen Vorgang „automatische Deflation", weil hier keinerlei von außen wirkende Ursachen den Preisrückgang bewirken, dieser vielmehr aus dem Gefüge der Wirtschaft zu erklären ist.

Bevor wir den Umfang des allgemeinen Preisrückganges festzustellen versuchen, sei gleich einem beliebten Irrtum vorgebeugt. Es kann sich bei dem automatischen Preisrückgang niemals um die Preise der Güter des Produzenten X handeln. Es interessiert uns hierbei in keiner Weise, ob die Preise, die X erzielt, einmal diejenigen sind, die er sich errechnet hat, ob es Preise sind, die im Verhältnis zu Preisen gleicher Produkte bei anderen Produzenten niedriger sind, oder ob es gar Preise für Güter sind, die überhaupt nicht vergleichbar sind, weil es sich um völlig neuartige Güter handelt. Sofern der Produzent X überhaupt Preissummen vereinnahmt, müssen die Preissummen, die alle übrigen Produzenten zusammen vereinnahmen, zurückgehen, diese brauchen überhaupt nicht zu ahnen, daß der X existiert, vor allem aber hat dieser Preisrückgang bei den anderen Produzenten nicht das

[5]) Wir betonen den funktionellen Charakter der Quantitätstheorie. Die kausale Quantitätstheorie erkennen wir nicht an, jedoch ist eine Auseinandersetzung hierüber überflüssig. Vgl. den Artikel „Quantitätstheorie" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften von Melchior Palyi, 6. Bd., Jena 1925, S. 1147 ff. Vgl. ferner Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 4. Aufl., 1927, S. 25; ferner Robertson, Banking Policy, a. a. O., S. 25. Gegen die kausale Quantitätstheorie vgl. besonders Keynes, Vom Gelde, a. a. O., 14. Kap., S. 118 ff.

geringste mit niedrigeren Preisen zu tun, die der X infolge einer gelungenen Kostensenkung erzielt.

Häufig werden in der Literatur, die durch den zwangsweisen Kaufkraftentzug gesunkenen Preise aller übrigen Produzenten mit eben jenen Preissenkungen verwechselt, die ein Produzent freiwillig herbeiführt, um seinen Absatz zu vergrößern. Wir werden derartige Verwechselungen, die besonders bei Hayek und Haberler vorkommen, noch klarzulegen haben.

Versuchen wir nun den Umfang der automatischen Preisrückgänge etwas genauer zu bestimmen. Wir betonen nochmals, daß eine Geldvermehrung im Augenblick R gemäß den Grundregeln der Geldschöpfung, die wir in Teil I aufstellten, nur durch eine Kreditvermehrung zu Investitionszwecken erfolgen könnte. Eine solche soll im Augenblick R nicht stattfinden, wir werden jedoch diesen Fall auch noch betrachten. Wir wollen auch annehmen, daß sich im übrigen am Güterstrom außer dem Zuwachs der neuen Produkte und am Geldstrom, besonders an seiner Umlaufsgeschwindigkeit, nichts ändere. Die Frage, ob eine Korrektur durch Umlaufsgeschwindigkeitsänderungen möglich ist, behandeln wir in Kapitel VIII.

Der Preisrückgang wird maßgeblich davon abhängen, wie lange der Unternehmer X die vereinnahmten Summen in seiner Kasse hält. Für den Fall, daß diese Zeit unendlich klein wäre und X seine Einnahmen genau so verwenden würde, wie sie die übrigen Unternehmer verwandt hätten, wenn X nicht konkurrierend auf dem Markte erschienen wäre, könnte eine besondere deflationistische Wirkung auf das Preisniveau nicht eintreten. Wir haben diesen Fall der sog. indifferenten Zessionszahlungen jedoch bereits als unmöglich zurückgewiesen (vgl. S. 14 ff.). Damit erledigen sich aber auch alle Einwände, die gegen das Argument der automatischen Deflation vorgebracht werden und die behaupten, daß es sich hier um eine reine Nachfrageverschiebung ohne besondere Wirkung auf die Preise handle.

Beträgt die durchschnittliche Dauer der Kassenhaltung des Unternehmers X n-Tage und vereinnahmt er in einem Tage eine Kaufkraft k, so kommt bei regelmäßigem Absatz seiner Produkte sein Dazwischentreten auf dem Markte einer Verringerung der Geldmenge um kn infolge der zusätzlichen Kassenhaltung gleich.

Bietet der X seine neuen Güter nicht unmittelbar auf dem Konsumgütermarkte an, sondern auf einem Produktivmittelmarkte, durchlaufen diese also mehrere Stufen der Produktion, so müssen die durch die Kassenhaltung dauernd entzogenen Be-

träge aller Stufen addiert werden, um den gesamten entzogenen Geldbetrag zu ermitteln. Allerdings ist hierbei die Transportzeit des Geldes zwischen den einzelnen Stufen auch noch zu berücksichtigen. Wir wollen beide Behauptungen an einem Beispiel klarmachen. Angenommen, wir haben eine mehrstufige Wirtschaft vor uns, der Produzent X bringt seine neuen Produkte in der vierten Stufe auf den Markt. Wir wollen weiterhin annehmen, er verkaufe seine Produkte an die dritte Stufe gegen Kredit, dort werden sie ebenfalls gegen Kredit über die zweite bis zur ersten Stufe dem Einzelhändler Y übergeben. Kümmern wir uns nicht darum, wie der X seine Kredite, die er den Abnehmern gewährt, finanziert. Der Verkaufserlös des Y für die Produkte des X soll sich auf monatlich 120 000 RM. belaufen. Wir nehmen an, daß das die Summe ist, die auch der X zum Schluß erhält, die also die Handelsspanne und Transportkosten nicht umfaßt. Von der Schwierigkeit, daß sich ja eigentlich von der Einnahme des Detailhändlers gewisse Einnahmenteile sofort für seinen Konsum abzweigen, daß solche Abzweigungen auch in der zweiten und dritten Stufe stattfinden, wollen wir absehen, denn sie würde die Überlegung unnötig komplizieren.

Nun überweist der Y seine Einnahmen halbmonatlich der nächst höheren Stufe. Diese erhält den Betrag am 16. Tage, überweist ihn einen Tag später, am 17. Tage, an die dritte Stufe, diese behält ihn einen Tag, überweist am 18. Tage das Geld an unseren X, der das Geld am 19. Tage empfängt und am 20. Tage wieder ausgibt.

Wenn wir regelmäßigen Absatz der Produkte voraussetzen, dann hat Y nur die Hälfte des Betrages von 60 000 RM., also der Halbmonatseinnahme, gehortet, denn er hat die erste Tageseinnahme 15 Tage, die zweite Tageseinnahme 14 Tage, die dritte 13 Tage u. s. f. in der Kasse behalten, was einer durchschnittlichen Kassenhaltung der Hälfte der ganzen Summe gleichkommt. Beträgt nun die gesamte Zeit von der Vereinnahmung durch den Y bis zur Verausgabung durch den X 20 Tage, wobei in unserem Beispiel drei Tage auf den Geldtransport von Stufe zu Stufe zu rechnen sind, so kommt der gesamte gehortete Betrag einer 20tägigen Einnahme des Y = 80 000 RM. gleich.

Dieser Betrag ist als endgültig gehortet zu betrachten, denn er befindet sich, so lange der X produziert, zwischen X und Y in den Stufen der Produktion und in den Kassen von X und Y. Dieselbe Summe, die X täglich ausgibt, nimmt Y für ihn ein, und es wäre geradezu lächerlich, wollte man auch jetzt noch von indifferenten Zessionszahlungen sprechen.

In dem Fall, daß also neue Güter in einer höheren Stufe der Produktion auf den Markt gebracht werden, beträgt der Gesamthortungsbetrag H die Summe der Kassenhaltungsbeträge aller

am Umsatz beteiligten Stufen, zuzüglich der Beträge, die sich dauernd zwischen den Stufen unterwegs befinden.

Die Größe der Hortung ist demnach von folgenden Faktoren abhängig:

1. von dem Wert der verkauften Produkte,
2. von der Länge der Kassenhaltung in den einzelnen Stufen der Produktion,
3. von der Anzahl der Stufen und
4. der Dauer der Geldüberweisungen.

Da diese Größen samt und sonders unabhängige Variable sind, so geht der Hortungsbetrag H keinesfalls allein aus einer dieser Größen etwa nur aus dem Wert der verkauften Güter zu bestimmen. Dies ginge nur, wenn auch mindestens zwei andere Faktoren noch bekannt wären. Ganz unmöglich ist es aber, einen unmittelbaren Schluß aus den Kosten der Neuinvestitionen auf die zukünftigen Hortungsbeträge zu ziehen; denn man kann nicht einmal aus den Kosten auf den Wert der pro Zeiteinheit verkauften Produkte schließen. Dies hängt damit zusammen, daß ja die Amortisationsdauer für die Kosten vom einzelnen Unternehmer verschieden gewählt werden kann, daß vor allem aber durch technische Momente sich branchenmäßige Unterschiede in den Amortisationszeiten ergeben, die zwischen 1 und 50 Jahren liegen können. Man könnte höchstens durch Ermittlung von branchenmäßigen Richtzahlen ein ungefähres Verhältnis von Kostenaufwand und Amortisationsdauer ermitteln. Solche branchenmäßigen Richtzahlen dürften nicht schwer zu gewinnen sein. Es würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen, wollten wir auch nur den Versuch unternehmen, für gegebene Fälle die Hortungsgröße H mengenmäßig zu bestimmen. Es genügt uns vorläufig, diese Zusammenhänge überhaupt aufgedeckt zu haben, wir müssen bei den folgenden Überlegungen diese Größe einsetzen, ohne näheres über sie aussagen zu können. Nach unserer Meinung ginge sie am besten durch Ermittlung der einzelnen Faktoren zu bestimmen, indessen sei im folgenden auch noch eine ganz rohe Methode kurz erwähnt. Man kann nämlich auch davon ausgehen, daß bei großen Investitionen, wie sie etwa in den Hochkonjunkturen stattzufinden pflegen, die gesamte Volkswirtschaft ausgedehnt wird. Gelingt es dann, den Güterzuwachs, den die Volkswirtschaft durch diese Neuinvestitionen in der Zukunft erfahren wird, mengen- und wertmäßig abzuschätzen, so kann man unter Berufung auf das Gesetz der großen Zahl den Standpunkt vertreten, daß sich die zusätzlich benötigte Geldmenge zu dem vorhandenen Geldvolumen verhält wie die zusätzliche Güterproduktion zur vorhandenen Güter-

produktion. Bezeichnet man das gesamte bisherige Geldvolumen mit g, das gesamte zusätzlich benötigte Geldvolumen mit g_x, die bisher produzierte Gütermenge mit p, die zusätzliche Gütermenge mit p_1, so würde sich verhalten: $\frac{g}{g_x} = \frac{p}{p_1}$ also $g_x = \frac{gp_1}{p}$.

Aber diese Methode bleibt nur ein Notbehelf, der nur dann Anwendung finden sollte, wenn die einzelnen Variablen der Größe H durchaus nicht zu bestimmen gehen. Letzten Endes läuft unsere Beweisführung auf den simplen Satz der Quantitätstheorie hinaus, daß prinzipiell die Wirkung auf die Preise dieselbe sein muß, ob sich eine vergrößerte Warenmenge mit einer gleichgebliebenen Geldmenge oder eine gleichgebliebene Warenmenge mit einer verkleinerten Geldmenge auf den Märkten tauscht[6]). So oft in heutiger Zeit die verheerende Wirkung der Hortungen betont wird, so selten sind die Nationalökonomen bereit, die ähnliche Wirkung einer Warenvermehrung ohne entsprechende Geldvermehrung anzuerkennen. Ein sehr gutes Beispiel für die gegnerische Denkweise bietet G. U. Papi: „Von dem Augenblick an, in welchem das Produkt auf dem Markte erscheint — ändert sich die Situation. Ist die Nachfrage nach dem Gut elastisch, so kann die Preisminderung durch vergrößerte Nachfrage ausgeglichen werden, ja mehr als ausgeglichen werden. Ist die Nachfrage nach dem Gut unelastisch, so ergibt der Verkauf pro Einheit einen geringeren Erlös. Nach dem Verkauf des Erzeugnisses stellt der Unternehmer das zu Darlehen genommene Sparkapital zurück und zahlt an sich und an die übrigen Beteiligten höhere Preise, d. h. er verteilt höhere Einkommen[6a])." „Sobald die Einkommensempfänger die zeitweilig eingestellte Lebenshaltung wieder aufnehmen, bleibt die Steigerung der Preise, die am Anfang der neuen Produktion waren, nicht bloß bestehen, sondern auch die Preise vieler anderer Güter steigen."

Papi begeht jene Verwechslung, die wir schon andeuteten, er betrachtet nur die Preisbewegung der neugeschaffenen Produkte, obwohl diese gerade am allerunin teressantesten sind. Daß dem höheren Einkommen des X ein verringertes Einkommen aller übrigen Produzenten gegenübersteht, übersieht Papi vollkommen, und er merkt auch ferner nicht, daß das Dazwischentreten des X auf dem Markte und die Tatsache der zusätzlichen Kassenhaltung einen hortungsähnlichen Vorgang erzwingt. Die Tatsache, daß gleichgebliebene Kaufkraftmengen steigende Produktion nur zu sinkenden Einzelpreisen zu kaufen vermögen, und gerade die Preissummen der unbeteiligten Produzenten zurückgehen, geht nicht zu

---

[6]) Vgl. J. M. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 145.

[6a]) G. U. Papi, Die grundlegende Ursache der wirtschaftlichen Schwankungen, Heft 3, S. 330, des 4. Bandes der Zeitschr. f. Nationalökonomie.

leugnen[6b]). Ein Einwand Wagemanns bleibt noch zu untersuchen. Wagemann weist darauf hin, daß eine verringerte Nachfrage, wobei es ganz gleichgültig ist, worauf die Verringerung letzten Endes beruht, sofern sie auch Monopolgüter trifft, an Stelle der Preisrückgänge Mengenrückgänge zu bewirken vermag[7]). Die Monopolisten versuchen eben, dem Nachfrageausfall mit einer Güterverknappung zu begegnen, und sofern es ihnen tatsächlich gelingt, bei gleichgebliebenen oder nur wenig gesunkenen Preisen auch ziemlich die gleichen Preissummen zu vereinnahmen, so geht dies auf Kosten der Nicht-Monopolbetriebe. Insgesamt läßt sich aber an den verringerten Einnahmen aller auch durch interne Verschiebungen nicht das geringste ändern.

Nachdem wir die Wirkung des Neuangebotes von Produkten des Unternehmers X als allgemein deflatorisch bezeichnen müssen, bleiben uns nun noch zwei weitere Wirkungen zu schildern übrig. Einmal müssen wir die Reaktion der Wirtschaft auf diese Deflation skizzieren, sodann uns aber auch die Frage vorlegen, inwieweit eine ähnliche Wirkung auch in einer geldlosen Wirtschaft eingetreten wäre.

Die wichtigste Folge, die die automatisch-deflationistischen Preisrückgänge im Gefolge haben können, sind Zusammenbrüche anderer Unternehmungen. Diese werden infolge der zurückgehenden Preissummeneinnahmen erzwungen. Die geringeren Einnahmen machen es den Unternehmern unmöglich, ihre früher aufgenommenen Kosten zu decken, sofern die Einnahmen so gesunken sind, daß sie nicht einmal die zu tilgenden Amortisationsquoten bezahlen können. Dabei unterstellen wir bewußt, daß unser Unternehmer X im weitesten Sinne des Wortes keine Fehlinvestition vorgenommen hat. Die Gleichgewichtsstörung, die durch die Zusammenbrüche der Unternehmungen erfolgt, wird zwar durch ihn veranlaßt, trifft ihn selbst aber nicht. Es ist insofern unrichtig, weil X das Gleichgewicht gestört hat, etwa bei den übrigen Unternehmern von einer Fehlinvestition zu sprechen. Je besser es dem X gelingt, seine Produkte zu hohen Preisen zu verkaufen, um so schwerer werden die anderen leiden[8]). Mit den Zusammenbrüchen Hand in Hand geht, wie gewöhnlich in schweren Krisen, ein allgemeiner Vertrauensschwund. Die Kaufkraftmengen werden durch die Zusammenbrüche verringert, die Risikoprämie erhöht sich, die Investitionen werden erschwert. Sämtliche Krisenerscheinungen

[6b]) Daß es auf die Preissummen und nicht auf die Einzelpreise ankommt, vgl. darüber Oskar Engländer, Preise und Konjunktur. 1931, S. 8.

[7]) E. Wagemann, Konjunkturlehre, a. a. O., S. 176.

[8]) Vgl. auch Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, S. 345, a. a. O.

können durch eine starke Deflation ausgelöst werden. Die einzelnen Phänomene sind so zahlreich und so allgemein bekannt, daß wir auf eine nähere Darlegung verzichten können, um so mehr, als auch die Meinungen in der Literatur hierüber kaum auseinandergehen[9]). Hervorzuheben ist nur noch die Bildung der sog. volkswirtschaftlichen Reserven (ungenutzter Kapazitäten), die eine Folge der durch die Preissummenrückgänge zusammengebrochenen und nicht wieder in Betrieb gestellten Produktionsstätten sind. Keinesfalls darf man bei Betrachtung der Wirkungen einer automatischen Deflation den Fehler begehen, der einem in der Literatur so häufig begegnet, daß nämlich dieser deflationistische Preisfall so etwas wie eine Korrektur der vorangegangenen inflationistischen Preiserhöhung darstelle. Eine derartige Behauptung ist irreführend. Neisser schreibt beispielsweise: „Eine produktive Verwendung zusätzlichen Kreditgeldes wird nur in seltenen Fällen zu einer Vermehrung des Sozialproduktes führen, die ausreicht, um die Preissteigerungstendenzen aus der Geldschöpfung voll zu kompensieren[10])". Eine Kompensation tritt überhaupt nicht ein, eben weil die zusätzlichen Geldmittel längst in den wirtschaftlichen Kreislauf eingegangen sind, und die Wirtschaft sich durch Preiserhöhung und Produktionserhöhung auch schon im Verlaufe der Investition an die veränderten Nachfragebedingungen angepaßt hat. Wenn das Wort „Kompensation" gebraucht wird, so muß beim Leser der Eindruck entstehen, als ob die zusätzlichen Geldmengen, die auf dem Kreditwege in die Wirtschaft gelangten, jetzt noch dazu benutzt werden könnten, die neuen Güter zu kaufen. Was in Wirklichkeit geschieht, ist eine Störung des neuen Gleichgewichts, aber keine Kompensation.

So ausgezeichnete Darstellungen es über das Problem der Deflation, die durch ein Nachlassen der Investition erzwungen wird, gibt, so wenig hat man sich um die Frage gekümmert, ob diese Deflation nicht lediglich eine Folge des Geldwesens ist, mit anderen Worten, ob hier ein Fall des nicht-neutralen Geldes vorliegt.

Bevor wir diese Frage näher untersuchen, müssen wir uns allerdings einen Einwand machen. Sollte hier selbst ein Fall des nicht-neutralen Geldes vorliegen, so könnten Gegner des zusätzlichen Geldes diese Nicht-Neutralität letztlich auf die Zurverfügungstellung des zusätzlichen Kredites zurückführen wollen. Da-

---

[9]) Zur Literatur über die Deflation vgl. Keynes, Vom Gelde, an zahlreichen Stellen, so z. B. S. 142, 167, 168, 221, 222, 238 u. a. Vgl. ferner Charles Rist, Die Deflation und ihre Praxis in England, den Vereinigten Staaten, Frankreich und der Tschechoslowakei, Berlin 1925; ferner M. Clark, Studies in the Economics of Overhead Costs, a. a. O., S. 386 ff. Vgl. auch ferner den Mac Millan Report, Comittee on Finance and Industry Report, London 1931, S. 86 ff.

[10]) H. Neißer, Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 154.

gegen sei bemerkt, daß wir auch noch den Vorgang der Sparkapitalbildung auf seine Neutralität hin prüfen wollen, und daß diese Prüfung für die Zweifler maßgebend sein mag.

In der reinen Tauschwirtschaft ist die Bildung von zusätzlichem Kredit a priori ausgeschlossen. Die Unternehmer, die eine Investition vorhaben, können sich nur unmittelbar Produktivgüter leihen. Ist die Nachfrage nach Produktionsmitteln groß, so werden diese im Verhältnis zu den Konsumgütern im Preise steigen, insbesondere werden Arbeiter nur gegen höhere Entlohnung in Konsumgütern zu haben sein, sofern keine Reservearmee existiert. Während der Investition zeigt sich also gegenüber der Geldwirtschaft bis zum Punkte R eine Abweichung. Während durch die Schaffung zusätzlicher Kaufkraft in der Geldwirtschaft alle Preise steigen, können in der Tauschwirtschaft nur die Preise für Produktionsmittel im Verhältnis zu den Konsumgütern steigen, eine allgemeine Preissteigerung ist nicht möglich, da sich jedes Gut nur durch die Summe aller anderen ausdrücken läßt.

Wenn sich aber im Zeitpunkt R in der Tauschwirtschaft keine krisenhaften Störungen ergeben sollten, so wäre der Beweis für die Nicht-Neutralität des Geldes nicht nur im Falle der Kapitalbildung mit zusätzlichem Kredit erbracht, sofern es eine Deflation auch mit Sparkredit geben sollte, hätte diese ebenfalls nichtneutralen Charakter. Gerade weil es in der Tauschwirtschaft nur eine Art der Kapitalbildung gibt, brauchen wir diese Untersuchung auch nur einmal zu führen und können die Ergebnisse später entsprechend auf die Sparkapitalbildung anwenden. Wie gestalten sich nun die Tauschbeziehungen in der reinen Tauschwirtschaft im Augenblick R? Folgende Fälle sind denkbar. Nehmen wir an, daß unser X bereits dieselben Güter, nur in geringerem Umfange hergestellt hat, und jetzt eine Vermehrung dieser Güter eintritt. Dadurch wird sich sicherlich das Austauschverhältnis zwischen diesem Gute p_x und allen anderen Gütern ändern[11]). Je nach der Elastizität der Nachfrage nach p_x wird sich die Austauschrelation von einem p_x zu irgendeiner Einheit eines anderen Gutes, entsprechend ändern. Wir wollen indessen annehmen, daß unser X das schon vorher auch beabsichtigt und erkannt hat und die ungünstigere Tauschrelation in Kauf zu nehmen gewillt ist, sofern er nur eine insgesamt größere Produktenmenge durch den Tausch erzielt. Es ist dies derselbe Fall, wenn in der Geldwirtschaft ein Unternehmer eine Preissenkung durchführt und sich mit den niedrigeren Preisen deshalb zufrieden gibt, weil seine Einnahmen insgesamt gestiegen oder seine Kosten

[11]) Bezüglich der folgenden Ausführungen vgl. besonders das 2. und 3. Kap. von Robertson, Banking Policy and the Price Level, a. a. O.

zurückgegangen sind. Es fragt sich nur, ob durch diese größeren Einnahmen des X in der Tauschwirtschaft die Einnahmen aller übrigen Produzenten betroffen werden. Wenn X tatsächlich größere Gesamteinnahmen erzielt, so sind für die übrigen Unternehmer grundsätzlich drei verschiedene Fälle denkbar, die die Änderungen der Tauschrelation betreffen. Nehmen wir an, der Konsumgütermarkt bestünde nur aus 4 Waren, und zwar Mehl, Kohle, Fleisch und Bier. Bisher hätten sich getauscht: 1 Pfd. Mehl = 1 Pfd. Fleisch = 1 Ltr. Bier = 1 Pfd. Kohle. Pro Zeiteinheit z erschienen auf dem Markte 10 Pfd. Mehl, 10 Pfd. Fleisch, 10 Ltr. Bier und 10 Pfd. Kohle. Im einzelnen hätten getauscht:

der Mehlproduzent	2 Pfd. Mehl	gegen	2 Ltr. Bier,
	3 Pfd. Mehl	gegen	3 Pfd. Fleisch,
	5 Pfd. Mehl	gegen	5 Pfd. Kohle,
der Bierproduzent	2 Ltr. Bier	gegen	2 Pfd. Mehl,
	3 Ltr. Bier	gegen	3 Pfd. Kohle,
	5 Ltr. Bier	gegen	5 Pfd. Fleisch,
der Fleischproduzent . . .	3 Pfd. Fleisch	gegen	3 Pfd. Mehl,
	5 Pfd. Fleisch	gegen	5 Ltr. Bier,
	2 Pfd. Fleisch	gegen	2 Pfd. Kohle,
der Kohlenproduzent . . .	2 Pfd. Kohle	gegen	2 Pfd. Fleisch,
	3 Pfd. Kohle	gegen	3 Ltr. Bier,
	5 Pfd. Kohle	gegen	5 Pfd. Mehl.

Steigt nunmehr die Kohlenproduktion unseres Unternehmers X auf das Doppelte, und erhöhen sich seine Tauscheinnahmen um die Hälfte, so können einmal alle Produzenten gleichmäßig davon betroffen werden[12]). Es tauschen sich dann: 3 Pfd. Kohle gegen 2 Pfd. Mehl, gegen 2 Pfd. Fleisch, gegen 2 Ltr. Bier. Pro z würden dann die einzelnen Tauschbeziehungen wie folgt aussehen:

Der Kohlenproduzent tauscht

4 Pfd. Kohle	gegen	3	Pfd. Fleisch,
6 Pfd. Kohle	gegen	4,5	Ltr. Bier,
10 Pfd. Kohle	gegen	7,5	Pfd. Mehl

[12]) Die Annahme, die Robertson für den Fall der Vermehrung eines Produktes trifft, daß die anderen Produzenten ebenfalls mit einer Vermehrung ihrer Produktion reagieren werden, scheint uns nur im Falle der verbundenen Produktion oder im Falle gemeinsamer Planung plausibel. In der freien Marktwirtschaft läge überhaupt keine Veranlassung vor, daß auch die übrigen Produzenten ihre Produktion erhöhten. Vgl. Robertson, Banking Policy, a. a. O., S. 24. Vgl. auch G. Haberler, Die Kredittheorie der Cambridger Schule, Archiv für Sozialwissenschaft, 62. Bd., 1929, S. 251. Vgl. auch die Kritik, die Hawtrey wegen eben derselben Behauptung an Robertson übt. „Mr. Robertson on Banking Policy" im Economic Journal, Vol. 36, S. 417.

oder 20 Einheiten gegen 15 Einheiten der alten Rechnung.

Der Fleischproduzent tauscht

3 Pfd. Fleisch gegen 4 Pfd. Kohle,
2 Pfd. Fleisch gegen 2 Pfd. Mehl,
3 Pfd. Fleisch gegen 3 Ltr. Bier.

Der Mehlproduzent tauscht

2 Pfd. Mehl gegen 2 Pfd. Fleisch,
7,5 Pfd. Mehl gegen 10 Pfd. Kohle,
0,5 Pfd. Mehl gegen 0,5 Ltr. Bier.

Der Bierproduzent tauscht

0,5 Ltr. Bier gegen 0,5 Pfd. Mehl,
3 Ltr. Bier gegen 3 Pfd. Fleisch,
4,5 Ltr. Bier gegen 6 Pfd. Kohle.

In diesem Falle haben sich die Tauschrelationen aller übrigen Güter nicht geändert, lediglich die Tauschrelationen aller Güter zu Kohle haben sich zuungunsten der Kohle verändert. Gewiß können sich durch das Dazwischentreten des Kohlenproduzenten auf dem Markte auch die Tauschrelationen der anderen Güter untereinander verändern, aber sie müssen es nicht. In dem von uns gewählten Beispiel erwachsen allen Produzenten nur Vorteile durch die vermehrte Kohlenproduktion, denn sie werden im Gegensatz zur Geldwirtschaft reicher. Wollte man hier den von den Grenznutzlern so beliebten Einwand erheben, daß eine vergrößerte Tauschmenge noch nicht unbedingt eine vergrößerte Wertmenge bedeute, so läßt sich dem folgendes entgegenhalten. Zunächst würden die neuen Tauschrelationen nicht zustande kommen, wenn nicht die übrigen Produzenten darin einen Vorteil erblickten, ihr Gesamtnutzen aus der neuen Tauschrelation muß also größer sein als früher, das schließt nicht aus, daß der Nutzen für Kohle pro Einheit abgenommen hat. Der Einwand der Grenznutzenschule geht aber ganz fehl, wenn wir die Schuldenrückzahlung betrachten. Sofern auch die übrigen Produzenten noch Schulden zurückzuzahlen haben, so können sie dies ja nur unmittelbar in Produkten tun. Haben sie also eine feste Summe an Produkten zurückzuerstatten, so sind sie durch das Dazwischentreten des X auf dem Markte zweifellos bereichert worden, denn sie erlangen für ihre Produkte jetzt mehr als früher, bei gleichbleibenden Schulden bedeutet das aber im Gegensatz zur Geldwirtschaft eine Verringerung der Schuldenlast.

Damit dürfte die Nicht-Neutralität des Geldes für diesen Fall bewiesen sein. Aber selbst wenn etwa in den übrigen Tauschrelationen doch Änderungen eintreten würden, so hätten sie im Gegensatz zu den deflationistischen Vorgängen in der Geldwirtschaft keinerlei ähnliche Folgen. Wir wollen das an einem noch stärker vereinfachten Beispiel klarlegen. Nehmen wir an, es tauschten sich

im Zeitabschnitt z 10 Pfd. Kohle gegen 10 Pfd. Mehl gegen 10 Pfd. Salz: wären nur 2 Güter vorhanden, und würde dann der Kohlenproduzent seine Produktion verdoppeln, so würde er auch nicht ein Gramm mehr erhalten können, da er ja bereits das ganze vorhandene Tauschgut eintauschte. Bei 3 Gütern ist es indessen möglich. Nehmen wir nun wieder an, die Kohlenproduktion verdopple sich und die Tauschrelationen verändern sich wie folgt: 10 Pfd. Kohle gegen 7 Pfd. Salz gegen 8 Pfd. Mehl. Es ergeben sich dann folgende Beziehungen:

Der Kohleproduzent tauscht . .	10 Pfd. Mehl	gegen	7 Pfd. Salz,
	10 „ Kohle	„	8 „ Mehl,
der Salzproduzent tauscht . . .	7 Pfd. Salz	gegen	10 Pfd. Kohle,
	3 „ „	„	2 „ Mehl,
der Mehlproduzent tauscht . . .	8 Pfd. Mehl	gegen	10 Pfd. Kohle,
	2 „ „	„	3 „ Salz.

In diesem Falle ist ein absoluter Einnahmerückgang auch nicht denkbar, was der eine verliert, gewinnt der andere, während in der Geldwirtschaft bei unverändert gehaltener Geldmenge die Einnahmen aller zurückgehen können. Das gilt auch für den Fall, daß sich die Relationen von Salz sowohl zu Mehl als auch zu Kohle verschlechtern. Es können dann wie folgt tauschen:

der Kohleproduzent	4 Pfd. Kohle	gegen	5 Pfd. Salz,
	16 „ „	„	9 „ Mehl,
der Mehlproduzent	9 Pfd. Mehl	gegen	16 Pfd. Kohle,
	1 „ „	„	5 „ Salz,
der Salzproduzent	5 Pfd. Salz	gegen	1 Pfd. Mehl,
	5 „ „	„	4 „ Kohle.

Rein theoretisch ist dieser Fall nur vorstellbar, wenn entweder aus Gründen, die mit der Mehrproduktion von Kohle nicht zusammenhängen, die Nachfrage nach Salz plötzlich sehr stark nachläßt, oder aber wenn Kohle ein Ersatz für Salz wäre und aus irgendwelchen Überlegenheitsgründen das Salz vom Markte zu verdrängen vermag. Grundsätzlich kann man jedoch sagen, daß das Dazwischentreten unseres X eine solche Wandlung der Tauschbeziehungen nicht zu schaffen vermag. Eine Einwirkung auf die Tauschbeziehungen erfolgt ja unmittelbar nur durch das Mehrangebot der Waren des Produzenten X, und zwar zwischen diesen und allen anderen Waren und erst mittelbar auch zwischen jenen selbst. Ob durch die Vermehrung oder die Neuproduktion eines Gutes eine grundsätzliche Strukturwandlung aller Tauschbeziehungen ausgelöst werden kann, ist ja letzten Endes eine Tatfrage. Vorsichtshalber wollen wir jedoch auch für die folgenden Untersuchungen annehmen, daß es sich bei unserem X nicht um eine Ersatzproduktion handle, und

daß eine mittelbare Wirkung auf die Tauschrelationen der übrigen Güter zueinander nicht gegeben sei.

Abschließend wollen wir noch einmal auf die Unterschiede der Wirkung einer Gütervermehrung in der Geld- und in der Tauschwirtschaft aufmerksam machen. In der Geldwirtschaft wird die Deflationserscheinung um so schlimmer, je mehr neue Produzenten zur gleichen Zeit auftreten und durch gelungenen Verkauf ihrer Produkte Einnahmen absorbieren. In der Tauschwirtschaft ist das gerade umgekehrt. Je mehr Produzenten ihre Produktion vergrößern, desto geringer werden die Unterschiede in den Tauschrelationen, aber um so größer werden die Einkommen aller. Ein einfaches Beispiel genügt. Gibt es in einer Wirtschaft zwei Produzenten, von denen der eine Mehl, der andere Salz zum Tausch herstellt, die Relation sei 1 Pfd. Salz = 1 Pfd. Mehl bei einer Produktion von 10 je z. Verdoppelt jetzt jeder seine Produktion, so wird jeder Hersteller bei unveränderter Tauschrelation die doppelte Einnahme haben.

Einem Einwande soll noch vorgebeugt werden. Wenn in der Geldwirtschaft durch die automatische Deflation der Geldwert erhöht wird, so scheint dies ein ähnlicher Vorgang zu sein wie die Bereicherung der Tauschpartner in der Tauschwirtschaft. Diesem Einwande haften zwei schwere Mängel an, die besonders von den Vertretern der Indexwährung herausgearbeitet und kritisiert wurden. Einmal haben die Produzenten von dem scheinbaren Ausgleich für ihre zurückgegangenen Preissummen durch Erhöhung der Kaufkraft so gut wie gar keinen Nutzen. Da sie ihre Schulden in nominellen Recheneinheiten zurückzahlen müssen, so haben sie von der Werterhöhung des Geldes nichts, ihre Gläubiger alles, sofern diese trotz zurückgehender Einnahmen ihrer Schuldner noch zu ihrem Gelde kommen. Die Werterhöhung des Geldes erschwert nur die Situation für die Schuldner, aber zugleich auch für die Gläubiger. Erstere werden zusammenbrechen, dadurch werden die anderen Verluste erleiden, die allgemeine Hortung von Geld, die in solchen Fällen einsetzt und die wir in dem Abschnitt über die Umlaufsgeschwindigkeit näher besprechen, tut das übrige[14]). Den hier vor-

[14]) J. R. Hicks gibt eine nette Zusammenstellung über die Verschiebung der Vermögensanlagen in der Depression:

Bargeld
sofort zurückrufbare Kredite,
kurzfristige Kredite,
langfristige Kredite,
materielles Eigentum.

Jede Erschütterung des Vertrauens oder jede Deflation hat einen Ruck von rechts nach links zur Folge, d. h. die dem Bargeld nahestehenden Verfügungsmöglichkeiten über Kapitaldisposition werden stärker bevorzugt.

gebrachten Einwänden gegenüber macht Haberler geltend, daß die Vermögens- und Einkommensverschiebungen, die aus Anlaß einer Steigerung des Realwertes der Kapitaldispositionslasten entstehen können, nicht so hoch bewertet werden dürfen[15]). Der Grund liegt nach Haberler darin, daß es eine strenge Scheidung zwischen einer Schuldner- und einer Gläubigerklasse, soweit es sich um kommerzielle Schuldverhältnisse handle, nicht gäbe. Der Haberlersche Einwand trifft leider nur zu, soweit es sich bei der Kapitalbildung um Selbstfinanzierungen handelt. Sobald sich eine Bank bei der Kreditgewährung dazwischen schiebt, ist die Trennung zwischen Gläubigern und Schuldnern schon gegeben. Eine besondere Rentnerklasse wie in Frankreich ist keineswegs notwendig; denn selbst wenn der Unternehmer, der mit Kredit arbeitet, seinerseits wieder Forderungen hat, so gleichen sich Verpflichtungen und Forderungen nicht aus, wie Haberler annimmt, da der Schuldner mit Forderungen an Dritte gegenüber der Bank nicht aufrechnen kann. Da er seinerseits bei einer allgemeinen Krise seine Forderungen ebensowenig erfüllt bekommt, wie er sie selbst zu erfüllen vermag, so wird die Krisenwirkung nicht gemildert[16]).

b) Korrektionsmöglichkeiten der automatischen Deflation

Bei Beginn unserer Erörterungen über die Wirkung der Gütervermehrung im Augenblick R machten wir die Einschränkung, daß sich außer der Vermehrung des Gütervolumens durch die Produktion des X im übrigen nichts ändere. Nun gibt es aber zwei mögliche Vorgänge in der Wirtschaft, die für das Problem der entstehenden Deflation eine Lösung bieten könnten. Das könnte einmal von der Warenseite her durch Warenausfall der Fall sein, sodann aber auch von der Geldseite durch Geldvermehrung. Dem ersten Vorgang ist keine besondere Beachtung zu widmen. Gewiß kommt es vor, daß ein altes Werk seine Tore für immer schließt, aber da ist meistens auch schon eine Ersatzinvestition vorhanden. Warenvernichtungen durch Krieg, Erdbeben u. dgl. stehen in keinerlei unmittelbarer Beziehung zur normalen Gütervermehrung durch Neuinvestitionen. Die Möglichkeiten einer Korrektur, die Beachtung verdienen, liegen auf der Geldseite. Unterstellen wir einmal die Kenntnis des zusätzlichen Geldbedarfes und fragen wir uns, wie im idealtypischen System des Kapitalismus eine Korrektur durch Geldvermehrung erfolgen kann. Zwei Möglichkeiten sind gegeben, eine automatische und eine interventionistische.

Die automatische Korrekturmöglichkeit deuteten wir im Zusammenhange mit dem Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge

[15]) Vgl. G. Haberler, Die Kaufkraft des Geldes und die Stabilisierung der Wirtschaft, in Schmollers Jahrbuch, Jahrg. 55, 1931, Bd. 2, S. 46.

[16]) Julius Hirsch, Die Wirtschaftskrise, Berlin 1931, S. 48.

schon an. Wenn nämlich in dem Augenblick R, wo die Hortung beginnt, eine andere Neuinvestition aus zusätzlichem Kredit stattfindet, die ihrerseits zu einer zusätzlichen Einkommensbildung führt, so muß dieser Vorgang zweifellos korrigierende Wirkungen haben. Die Einkommen aus der gegenwärtigen Investition kaufen dann die Produkte, die aus der früheren Investition hervorgehen.

Ist nun die kapitalistische Wirtschaft in der Lage, ohne Hilfe des Staates ihre Investitionen so zu regulieren, daß im Falle zusätzlicher Gütervermehrung entsprechend dem Hortungsbetrage H durch Neuinvestitionen neue Geldmengen geschaffen werden? Die Beantwortung dieser Frage wird wesentlich davon abhängen, ob das regulierende Moment der Investitionen, nämlich die erwarteten Gewinne, in einem unmittelbaren Zusammenhang mit dem jeweilig fälligen zusätzlichen Geldbetrage H stehen. Gibt es jedoch keinen Zusammenhang, und beruht das Verhältnis der Neuinvestitionen zum zusätzlichen Geldbedarf auf Zufallserscheinungen, dann wird es nicht ausgeschlossen sein, daß die Neuinvestitionen einmal den minimal erforderlichen Geldbetrag unterschreiten würden, und es dann automatisch zu einer Deflation kommt. Nur das Unterschreiten des zusätzlichen Geldbedarfs löst die Deflation aus, wird mehr investiert, d. h. werden mehr Einkommen durch Auszahlung der Investitionskosten gebildet, als dem zusätzlichen Geldbedarf H entspricht, so werden wir, sofern eine Gütervermehrung nicht im selben Umfange eintritt, inflationistische Tendenzen in der Wirtschaft bemerken. Führen auch diese Inflationen wiederum zu einer Steigerung der Gütervermehrung, steigt also die Investition fortgesetzt an, so nimmt auch der zukünftige Geldbedarf entsprechend zu.

Bei der Investition, die das Gleichgewicht erstmalig zerstörte, hatten wir es nicht nötig, die besonderen Gewinnchancen, die vorhanden sein mußten, damit die Investition überhaupt vorgenommen wurde, zu prüfen. Es genügte uns, daß sie vorhanden waren, ganz gleichgültig, ob sie auf einer Bedarfsverschiebung oder auf einer Kostensenkung beruhten. Waren die Neuinvestitionen nur vereinzelt und beruhten sie im wesentlichen auf neuen Kombinationen, deren Nachahmung nicht ohne weiteres möglich war, so mußte die Investition bald wieder aufhören und die automatische Deflation eintreten[17]). Entsprechend der Schwäche des Investitionsgrades mußte auch die automatische Deflation schwach ausfallen.

Ganz anders ist dagegen die Vergrößerung der Investitionen im Konjunkturaufschwung zu beurteilen. Auch hier braucht es uns nicht zu interessieren, was den Konjunkturaufschwung letztlich auslöste, wichtig ist für uns nur die Frage, warum in der Kon-

[17]) Siehe hierzu Schumpeters Begriff der neuen Kombinationen. Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 100.

junktur die Investitionen in der Spätphase nachzulassen pflegen. An sich muß eine Neuinvestition infolge der stärkeren Einkommensbildung zu einer immer größeren Produktion und zu immer neuer Investition führen[18]). Daß eine Investition, die mit zusätzlichem Kredit finanziert wird, die Tendenz haben kann, sich zu einer tertiären Inflation im Sinne Wagemanns zu entwickeln, wird am besten durch die Tatsache der deutschen Inflation, die ihren Höhepunkt 1923 erreichte, bewiesen[19]). Allerdings konnte dieser katastrophale Inflationszustand nur eintreten, weil jeder Unternehmer auch für die Zukunft mit immer weiter steigenden Preisen und mit fortgesetzter Kreditgewährung rechnen konnte, solange der Staat aus Gründen der Finanzpolitik auch in die eigenen Taschen Inflation trieb. Stehen sich jedoch im modernen Geld- und Kreditsystem Banken und Unternehmer wie Herren und Diener gegenüber, wobei die Banken durch die Macht des Kredites, vor allen Dingen durch die Macht, Kredite zu beschränken, die Herren sind und die Unternehmer die Diener, so ändert sich das Verhältnis grundsätzlich. Dem Unternehmer sind die Gefahren einer möglichen und plötzlichen Geld- und Kreditverknappung durch Diskonterhöhung, Kreditrestriktion und offener Marktpolitik wohl bekannt, und er wird sich hüten, bei ungünstigen Absatzbedingungen oder bei der Gefahr einer Verschlechterung der Absatzbedingungen sich in die Macht der Banken zu begeben. Gemeint sind natürlich nur zusätzliche Investitionskredite, die der Unternehmer nicht aufnehmen wird. Hingegen gilt das nicht vom gewöhnlichen Betriebskredit.

Die Wissenschaft hat sich außerordentlich bemüht, alle diejenigen Faktoren festzustellen, die eine dauernde Investition unmöglich machen. Wir können die Ergebnisse der bisherigen Forschung hier nicht diskutieren, setzen diese vielmehr als bekannt voraus. Aber nehmen wir einmal an, daß alle bisher festgestellten Tendenzen, die zu einem Abbruch der Investition führen müßten, wie Kapitaldispositionsknappheit, Mißverhältnis zwischen Kapitalgüter- und Konsumgütererzeugung, Mißverhältnis zwischen Kaufkraftentwicklung und Produktion, Kapitalaufzehrung usw. nicht gegeben seien, auch dann wäre ein Umschlag der Konjunktur aus

---

[18]) Vgl. E. Lederer, Konjunktur und Krise, a. a. O., S. 388.

[19]) Zur Literatur über die Inflation vgl. Fritz Neumark, Begriff und Wesen der Inflation, Abhandlungen des staatswissenschaftlichen Seminars zu Jena, Jena-Fischer 1922; ferner F. Bendixen, Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges, 2. Aufl., München und Leipzig 1919; ferner G. Cassel, Deutschlands wirtschaftliche Widerstandskraft, Berlin 1916; ferner R. Dahlberg, Die Entwertung des Geldes, Berlin 1918; ferner W. Prion, Inflation und Geldentwertung, Berlin 1919, sämtlich speziell über die deutsche Inflation. Im übrigen die gesamte Geldliteratur. Vgl. ferner besonders noch Wagemann, Struktur und Rhythmus, a. a. O., S. 287.

anderen Gründen denkbar[20]). Wir stellen uns also einen Aufschwung vor, bei dem keinerlei hemmende Momente der bekannten Art gegeben sind, also keine Kreditknappheit, kein Absatzmangel u. ä. Voraussetzung ist nur, daß die zusätzliche Kreditgewährung auf dem freien Willen der Banken beruht und von den Unternehmern niemals zu einer Inflation tertiären Grades mißbraucht werden kann. Es genügt in diesem Falle, daß der Unternehmer weiß, daß die Zentralbank die Kreditgewährung nur so lange zuläßt, als Preisniveau und Wechselkurse nicht bedroht sind, aber eine Kreditverknappung dann zu befürchten ist, wenn die natürlichen Reserven des Landes keine derartige Gütervermehrung ermöglichen, die mit der Kreditvermehrung Schritt halten könnte. Unter diesen Umständen werden die Investitionen nicht von jenem Spekulationsgeist erfüllt sein, wie er in der deutschen Inflation zu finden war, vielmehr werden die Unternehmer auch auf den zukünftigen Absatz bedacht sein[21]).

Sie werden also ihre Investitionen nicht planlos vornehmen, sondern planvoll, d. h. in irgendeiner Form begrenzt, dabei mögen sie Dritten immer noch zu groß vorkommen. Aus dem Begriff der Planung ergibt sich nun die Tatsache, daß sich die Unternehmer nach Beendigung einer umfassenden Neuinvestition nicht sofort wieder in neue Schulden stürzen werden, um ihre Anlagen sofort wieder auszubauen, sondern sofern wir ihnen vernunftgemäßes Handeln unterstellen dürfen, werden sie nach Beendigung der ersten Bauten erst eine gewisse Zeit lang den Absatzmarkt beobachten, bevor sie ein neues Risiko eingehen. Es werden also beim einzelnen Unternehmer selbst Investitionswellen entstehen, er wird auf jede Neuinvestition eine Zeit der Ruhe folgen lassen, zum mindesten wird er nicht eine eben fertig gewordene Maschinenhalle sofort wieder umbauen, um sie auf doppelte Leistung zu bringen.

Da nun jede Investitionskonjunktur eine relativ geschlossene Vergrößerung der Unternehmertätigkeit mit sich bringt, eine Tatsache, die sich z. T. aus dem Ineinandergreifen der einzelnen Wirtschaftselemente ergibt, so ist es auch wahrscheinlich, daß die gesamte Volkswirtschaft ihre Investitionen in

---

[20]) Eine Zusammenstellung der wichtigsten bisher gefundenen Umbruchsmomente von der Hochkonjunktur zur Krise findet sich bei: Ernst Wagemann, Konjunkturlehre, a. a. O., 24. Kap. Die Schichtung der Kausaltheorien; ferner bei Arthur Spiethoff im Artikel „Krisen" im Handwörterbuch d. Staatswissensch., 4. Aufl., 6. Bd., 1925, Abs. 5, S. 59 bis 70; ferner bei W. C. Mitchell, Der Konjunkturzyklus, a. a. O., Kap. 1.

[21]) Siehe besonders Foster u. Catchings in „Profits", die auf die beständige Angst der Geschäftsleute vor dem zukünftigen Absatz hinweisen, a. a. O., S. 241.

einem gewissen Rhythmus vornehmen wird[22]). Wird eine Investition im Baugewerbe vorgenommen, so hat das z. B. erhöhte Tätigkeit in der Zement- und in der Holzindustrie zur Folge. Es ist nun durchaus denkbar, daß innerhalb einer längeren Investitionswelle mehrere solcher Absätze zu finden sind, ohne daß hierbei die Minimalinvestition, die notwendig ist, um den jeweils fälligen zusätzlichen Geldbetrag H zu bilden, unterschritten wird. Aber da der Zufall hier eine maßgebliche Rolle spielt, so besteht eben immer die Gefahr, daß eines Tages diese Untergrenze der Investition aus keinem anderen Grunde unterschritten wird, weil augenblicklich kein faßbarer Bedarf an Neuinvestitionen da ist. Dieses Unterschreiten löst in jedem Falle die automatische Deflation aus[23]). Wir können uns den Vorgang schematisch folgendermaßen vorstellen:

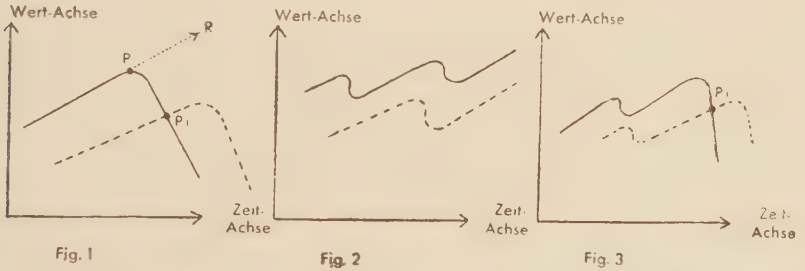


Fig. 1 Fig. 2 Fig. 3

In Fig. 1 haben wir den Fall dargestellt, bei dem eine Investition durch währungspolitische Maßnahmen abgebremst wird. Die ausgezogene Linie gibt den wertmäßigen Verlauf der Investition an. Im Punkt P wird die Investition mit Gewalt gestoppt. Die gestrichelte Linie zeigt den zusätzlichen Geldbetrag an, der durch die zusätzlich neuen Güter benötigt wird, um das Gleichgewicht auf den Märkten zu wahren. In P_1 sinkt die Neuinvestition unter

[22]) Auf die Abhängigkeit der Ausweitung von der Mitarbeit aller Unternehmer infolge der technischen Zusammenhänge weist besonders J. M. Clark hin, vgl. seine „Studies in the Economics of Overhead Costs, a. a. O., S. 389. Ferner auch Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 318 ff.

[23]) Es braucht wohl nicht besonders betont zu werden, daß unsere Argumentation mit der sogenannten psychologischen Konjunkturtheorie, die den Aufschwung aus dem Optimismus und den Abschwung aus dem Pessimismus der Unternehmer erklären will, wie sie etwa durch Pigou vertreten wird, nichts zu tun hat. Wilhelm Fellner, Zum Problem der universellen Überproduktion, im Arch. f. Sozialwissensch., 66. Bd., S. 540, kommt auf anderem Wege im Anschluß an die Schumpetersche Konjunkturtheorie zu ähnlichen Ergebnissen. Wir geben seine Argumentation hier wieder: „Auch wenn keine Gründe für den Übergang des Aufschwungs in eine Depression vorhanden wären, und der Konjunkturumschwung, wie er unter den gegenwärtigen Verhältnissen

den Zusatzgeldbedarf und löst damit die automatische Deflation aus. Die Investitionskurve hätte sich in Richtung R weiterentwickeln müssen, um dem zusätzlichen Geldbedarf zu genügen. In der zweiten Figur ist dargestellt, wie die Investitionskurve zwar Schwankungen aufweist, indessen nie unter die Geldbedarfskurve sinkt und eine automatische Deflation infolgedessen vermieden wird. In Fig. 3 ist der wahrscheinliche Fall dargestellt, daß einige Schwankungen zunächst ungefährlich sind, bis irgendwann einmal der kritische Augenblick eintritt, wo die Investitionskurve unter die Geldbedarfskurve geht.

Wir wollen nun noch zwei Thesen zu beweisen versuchen, erstens, daß es praktisch für die Notenbankpolitik unmöglich ist, vorher den kritischen Punkt P_1 zu bestimmen, und zweitens, daß, sofern eine Nicht-Neutralität des Geldes einmal eingetreten ist, diese durch Maßnahmen der normalen Bankpolitik nicht zu korrigieren geht.

Zwei Momente veranlassen die Unmöglichkeit, den Punkt P_1 festzustellen. Zunächst ist dieser Punkt P_1 bisher überhaupt unbekannt, sodann enthält kein Notenbanksystem der Welt die Verpflichtung, eine minimale zusätzliche Geldschöpfung vorzunehmen, es gibt keine Untergrenze, nur eine Höchstgrenze der Geldschöpfung. Aber selbst wenn es die betreffenden Bestimmungen gäbe, so gibt es hinwiederum keine Methode, den minimalen Zusatzbedarf an Geld zu ermitteln und das benötigte Geld in die Wirtschaft einzuführen. Sofern nämlich die Unternehmer Kredite nicht nehmen wollen, haben die Banken keine Möglichkeit, ihrerseits Geld in den Verkehr zu pumpen. Dieser Fall wird dann eintreten, wenn der Realzins unter den Geldzins gesunken ist. Es kann geschehen, daß der Realzins unter Null sinkt, der Geldzins vermag ihm dorthin nie zu folgen. Gerade in der letzten Krise hat es sich gezeigt, wie in Amerika noch so große Kreditangebote zu günstigsten Bedingungen nicht angenommen wurden[24]). Es gibt also Fälle, wo der Automatismus der Noten-

---

stattfindet, niemals eintreten würde, müßte sich jeder Aufschwung nach einer gewissen Zeit verlangsamen, da die Bedingungen, aus denen der Aufschwung zunächst mit zunehmender Rapidität herauswächst, eine — wenn auch noch so große — so doch nur begrenzte Ausdehnung der Wirtschaft ermöglichen." Fellner führt dann noch weiter aus, daß es die mangelnden Produktivkräfte sind, die die Wirtschaft erlahmen lassen. Es erscheint uns demgegenüber für viele Volkswirtschaften angesichts der Tatsache ungeheurer Produktionsreserven, die der frühere Präsident der Vereinigten Staaten, Hoover, für Amerika auf das Dreifache der bestehenden Produktion schätzte, die Argumentation Fellners wenig plausibel. Die Untersuchung Hoovers ist abgedruckt bei Foster und Catchings in „Profits", S. 268.

[24]) Vgl. J. G. Koopmans, Zum Problem des neutralen Geldes, a. a. O., S. 280; ferner Melchior Palyi, Ungelöste Fragen der Geldtheorie, a. a. O., S. 497; ferner E. Wagemann, Konjunkturlehre,

und Kreditbanken versagen würde, selbst wenn diese die Fähigkeit zur Erkenntnis der Lage und den Willen zur Besserung haben würden.

Es bleibt nun noch die Frage offen, ob durch interventionistische Geldpolitik eine Besserung zu erreichen ginge, nachdem die automatische Deflation einmal eingetreten ist. Wir können zwei Gruppen interventionistischer Mittel unterscheiden:

a) die offene Marktpolitik,
b) originäre Konsumgeldschaffung durch den Staat bzw. die Notenbank.

Der Begriff der offenen Marktpolitik ist deshalb kein fest umrissener, weil die Methoden der Geldpolitik, die darunter verstanden werden, in den verschiedenen Ländern, besonders in Amerika und England, neuerdings auch Deutschland, verschieden sind.

Am einfachsten formuliert man den Begriff wohl so, daß unter „offener Marktpolitik" der An- und Verkauf von Wertpapieren durch die Notenbank verstanden wird[25]). Wertpapiere, die gekauft werden, sind gewöhnlich Wechsel und Privatobligationen sowie staatliche Verpflichtungsscheine verschiedener Art, Schatzwechsel, Anleihestücke u. dgl.

Man ist sich heute ziemlich darüber einig, daß die offene Marktpolitik, sofern sie Anreger der Investition sein soll, aus denselben Gründen versagen muß, aus denen die Diskontsenkung im Falle einer Depression versagt. Sofern sich die offene Marktpolitik auf Wechsel und Industrieobligationen richtet, werden bereits bestehende Investitionen nachfinanziert, und sofern sowieso kein Kreditbedarf vorhanden ist, fließt das Geld zu den Banken und dient dort zur Erhöhung ihrer Liquidität, d. h. es wird gehortet[26]).

Beachtung verdient die offene Marktpolitik dann, wenn sie zur Finanzierung der Staatsausgaben dient, wenn also in größerem Umfange Schatzwechsel und ähnliche Verpflichtungsscheine mit zusätzlichem Geld erworben werden. Wir wollen diesen Fall indessen schon zu den rein interventionistischen Mitteln rechnen,

a. a. O., S. 166; ferner Fritz Machlup und Ernst Bloch, Zur Frage der Ankurbelung durch Kreditpolitik. Zeitschr. f. Nationalökonomie, März 1933, S. 398; ferner Mises, Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, Wien 1928, S. 57 ff.; ferner Foster u. Catchings „Profits", a. a. O., S. 309, sodann die Gutachten der Stabilisierungskommission in „Vom Gelde" von Keynes im 37. Kap., a. a. O.

[25]) Vgl. J. M. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 596. Ferner E. Wagemann, Konjunkturlehre, a. a. O., S. 209.

[26]) Vgl. Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, Berlin 1933, Teil A, Die Wirtschaftslage im Herbst 1933, 8. Jahrg., 2. Heft, S. 87. Vgl. J. M. Keynes, Vom Gelde: Offene Marktgeschäfte bis zum Sättigungspunkt, a. a. O., S. 596 ff.

die sich lediglich auf Schaffung von originärem Konsumgeld ausrichten.

Auch bei der Schaffung von originärem Konsumgeld muß natürlich der echte Geldbedarf bekannt sein. Eine Geldvermehrung darf dann nicht erfolgen, wenn der Unternehmer X eine Fehlinvestition vorgenommen hat und auch bei neutralem Gelde zusammenbrechen würde. Da der Staat unmöglich beurteilen kann, ob die vorgenommenen Investitionen auch rentabel sein werden, so ist dringend vor einer direkten Subventionierung der Unternehmen zu warnen. Sobald die zusätzlichen Geldschaffungen aufhören würden, müßten die echten Fehlinvestitionen doch zusammenbrechen und der Staat hätte nur zur Kapitalfehlleitung beigetragen. Um Fehlinvestitionen zu verhüten, scheinen uns folgende Regeln empfehlenswert: Einmal soll der Staat das zusätzliche Geld dort einsetzen, wo es evlt. später doch eine Rekapitalisation ermöglicht, also bei Kapitalsanlagen mit überdurchschnittlicher Amortisationsdauer, die von der privaten Industrie nicht vorgenommen werden können. Im übrigen wäre zunächst echter Staatsbedarf zu befriedigen, sofern dieser aus besonderen Umständen vorübergehend nicht befriedigt werden konnte, also alle rein fiskalischen Ausgaben für Schulen, Straßen u. dgl.

Sofern ein echter Staatsbedarf nicht vorliegt, sollte der Staat im Umfange des zusätzlichen Geldbetrages, der erforderlich ist, um die Neutralität des Geldes zu wahren, auf Steuereinnahmen verzichten. Es besteht kein Zweifel, daß durch derartige Maßnahmen eine Vergrößerung der Geldmenge und eine Erhöhung der Nachfrage erreicht werden kann. Durch den Steuerverzicht erleichtert der Staat, besonders wenn er auf die die Industrie belastenden Steuern verzichtet, die Investition und erhöht die Einkommen der Konsumenten. Wichtig ist auch hier wieder, daß die Kaufkraftvermehrung bei den Konsumenten möglichst in der Weise stattfindet, daß sie ihrem Verhältnis am Gesamteinkommen entsprechend einen Zuwachs an Kaufkraft erhalten. Der Vorzug der Vergrößerung der Konsumentenkaufkraft gegenüber der Subventionierung ist besonders darin zu erblicken, daß der Konsument nunmehr die Richtung der Produktion bestimmt und die Unternehmen sich wieder aus eigener Kraft erhalten können. Fehlinvestitionen werden dadurch ausgeschlossen.

Im übrigen kommt es nicht darauf an, daß der zusätzliche Geldbedarf durch Investitionen befriedigt wird, wichtig ist nur, daß der Ausgleich überhaupt stattfindet. Ein Moment könnte sogar gegen neue Kostengeldschaffung, aber für originäre Konsumgeldschaffung sprechen, nämlich im Fall, daß eine neue Investitionswelle unerwünscht ist. Hatte der Aufschwung stark inflationistische Tendenzen angenommen, und bewegte sich die

zusätzliche, in die Wirtschaft eingegangene Geldmenge weit über dem neutralen Geldbedarf, so wird die Notenbank diese inflationistische Investition zu stoppen wünschen. Nun führt aber jedes Abbremsen einer Investition zu einer Deflation, denn im Augenblick, wo die zusätzliche Kreditgewährung aufhört, werden lediglich Neuinvestitionen nicht mehr vorgenommen. Hingegen fangen diejenigen neuen Unternehmen, die noch gerade fertig geworden sind, erst jetzt mit ihrer Produktion an, und so kommt es noch nach der Kreditrestriktion zu einer Gütervermehrung. Um nun dem bekannten Preisfall auszuweichen, andererseits aber auch nicht wieder zu einer inflationistischen Investition beizutragen, empfiehlt es sich, den Ausgleich durch originäre Konsumgeldvermehrung vorzunehmen. Wir haben ja bereits darauf hingewiesen, daß lediglich das originäre Konsumgeld dasjenige ist, welches eine produktive Verwendung nicht erzwingt. So kann durch einmalige endgültige Verausgabung ein Ausgleich geschaffen werden, ohne daß eine Deflationskrise eintritt und ohne daß eine Tendenz zu einer abermaligen Störung des Gleichgewichts geschaffen wird[27]).

In Anschluß an die vorigen Ausführungen sei darauf hingewiesen, daß sich der hier unterbreitete Vorschlag zur Neutralhaltung des Geldes in mehrfacher Hinsicht von dem scheinbar ganz ähnlichen, den Foster und Catchings in ihren Werken propagieren, unterscheidet. Foster und Catchings haben zunächst einen ganz anderen Ausgangspunkt, auf dem ihre Forderung basiert. Sie behaupten, Deflationswirkungen bei Gütervermehrungen träten nur im Falle der Sparkapitalbildung ein. Sodann betonen sie zwar das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge, beachten aber doch nicht, daß die Geldmengen, die im Zeitabschnitt O—R geschaffen wurden, nicht diejenigen sind, um die nunmehr die Geldmenge vermehrt werden muß. Das heißt, sie behaupten eine einfache kausale Beziehung zwischen den Kosten der Produktion und dem jeweils fälligen zusätzlichen Geldbedarf, sie wollen die Geldmenge stets um den Gesamtbetrag des Wertes der jeweils auf den Markt kommenden zusätzlichen Güter vermehren[28]), während wir die Geldvermehrung auf den Umfang der zusätzlichen Kassenhaltung beschränken.

[27]) Siehe Foster u. Catchings „Profits", S. 234, und Robertson, Banking Policy, a. a. O., S. 25. Er empfiehlt im Falle einer Gütervermehrung eine solche Geldpolitik, daß die Güterpreise stabil bleiben, was aber nur durch Geldvermehrung denkbar ist.

[28]) W. T. Foster u. B. Catchings, sämtliche bisher zitierten Werke, ferner, Vom Widersinn des Sparens, Finanzpolitische Korrespondenz vom 29. September 1926, ferner Business Conditions and Currency Control, The Harvard Business Review, April 1924, ferner Business without a Buyer, Boston 1927. Zur Kritik vgl. A. H. Hansen, Business Cycle Theory, its Development and Present Status, Boston 1927, S. 44.

V. Automatische Deflation und Überkapitalisation

Bisher haben wir die Kapitalbildung und ihre Wirkung auf die Preise betrachtet, ohne uns um das Strukturgefüge und die mögliche Veränderung des wirtschaftlichen Aufbaues durch die Investitionen selbst weiter zu kümmern. Wir wollen allerdings keinen Beitrag zur Krisentheorie liefern und kümmern uns eigentlich nur um die Neutralität des Geldes, es scheint uns jedoch von besonderer Wichtigkeit, die sogenannte Überkapitalisation und ihr Verhältnis zur automatischen Deflation an einem Beispiel aufzuzeigen, und zwar deshalb, weil beide Erscheinungen meistens zusammen auftreten werden und die Erkenntnis ihrer gegenseitigen Unabhängigkeit dringend geboten erscheint. Wir kehren zu dem im ersten Teil dieser Arbeit bereits geschilderten Trustbeispiel zurück und stellen uns die bestehende Volkswirtschaft wieder aus in Branchengruppen zerfallende Vertikaltrusts vor. Wir wollen annehmen, daß diese Volkswirtschaft die Angliederung einer weiteren Branchengruppe vornimmt. Wir unterstellen jedoch auch hier, daß es sich um echte Investitionen und nicht um Fehlinvestitionen handeln soll, also daß der neue Trustkomplex unter neutralen Geldbedingungen auf jeden Fall rentabel sein soll.

Wir zerlegen den Aufbau des Trusts wieder in seine beiden wesentlichen Epochen, die Zeit der Errichtung, also der reinen Kostenzahlung, und die Zeit der Kostenrückgewinnung. Wenn wir wieder annehmen, daß eine Zentralbank dem zukünftigen Trustunternehmer die notwendigen Kredite einräumt, der Unternehmer also als selbständiger Nachfragender auf den Markt tritt, und die vorhandenen Trusts nicht von sich aus als selbständige Unternehmer den neuen aufbauen, so könnte man von einem gewaltigen Betruge sprechen, den letzten Endes die Notenbank an den alten Unternehmen verübt, der aber dennoch zum Nutzen der gesamten Volkswirtschaft ausschlagen kann. Je nach den volkswirtschaftlichen Reserven, die den alten Trusts zur Verfügung stehen, wird der durch die gesteigerte Nachfrage nach Produktionsmitteln einsetzende Vorgang des Zwangssparens mehr oder weniger scharf sein.

Auf jeden Fall wird der neue Trust völlig aus dem Schaffensvermögen der bisherigen Wirtschaft gebildet, was auch dadurch nicht verschleiert werden kann, daß der neue Unternehmer X mit Kaufkraft ausgestattet auf dem Markte erscheint, also scheinbar durch Vorleistung begründete Ansprüche auf Waren geltend macht. Nicht nur der völlige Aufbau wird jedoch von der bisherigen Wirtschaft geschaffen, auch der Unterhalt für die Arbeiter und selbst das Entgelt für diesen Aufbau liefert die alte Wirtschaft. Besonders kraß erscheint es, daß die alte Wirtschaft sich sozusagen selbst entlohnt. Aber da sich alle Kosten, die von dem neuen, im

Entstehen begriffenen Wirtschaftskörper gezahlt werden, sofort in Einkommen auflösen, so können die Geldempfänger, wenn sie die zusätzlichen Einnahmen nicht horten wollen, diese eben nur innerhalb der alten Wirtschaft ausgeben, da der neue Wirtschaftsblock ja noch gar nicht besteht. Betrachten wir jetzt wieder den kritischen Punkt R. In dem Augenblick, wo der neue Wirtschaftstrust fertig ist, hört die Zusatzeinkommensbildung vollkommen auf, während die Gütervermehrung beginnt. Der bekannte Vorgang der automatischen Deflation tritt ein. Indessen erscheint es hier sehr fraglich, ob selbst dann Gleichgewicht herrschen würde, wenn man die Geldmenge neutral hielte. Der Grund hierfür ist die durch die Kapitalneubildung geschaffene Strukturänderung der Wirtschaft.

Zur Errichtung des neuen Trusts war je nach der Art der vorhandenen Reserven die Einschlagung längerer Produktionsumwege notwendig. Gleichzeitig ging die Versorgung der Bevölkerung mit Konsumgütern zurück. Die nichtspezifischen Produktionsmittel wanderten von der Konsumgüterindustrie in die Kapitalgüterindustrie, die Produktion von Produktionsmitteln wurde auf Kosten der Konsumgüterproduktion ausgedehnt[1]). Naturgemäß ist in demselben Augenblick, wo der neue Trust fertig ist und die zusätzliche Nachfrage nach Produktionsmitteln aufhört, auch der ganze Wirtschaftsapparat, soweit er auf die Produktion dieser Produktionsmittel eingerichtet war, überflüssig geworden[2]). Es treten Rückbildungen auf, die mit Krisen verbunden sein können und die man wohl richtigerweise als strukturelle Überkapitalisationskrisen bezeichnet. In den betreffenden, zu stark ausgeweiteten Grundindustrien, die nach Fertigstellung des Trusts Aufträge nicht mehr erhalten, werden die Arbeiter entlassen und die Betriebe stillgelegt. Sofern es sich um Anlagewerte handelt, die für andere Zwecke nicht mehr zu verwenden gehen (spezifische Produktionsmittel), sind diese verloren. Privatwirtschaftlich ist ein Verlust allerdings nur dann vorhanden, wenn die Betriebe der mittelbaren Produktivgüterindustrie noch nicht abgeschrieben waren, d. h. wenn aus dem Erlös der verkauften Produkte die Anlage- und Betriebskosten noch nicht gedeckt worden sind.

Waren sie hingegen schon gedeckt, dann ist für die Privatwirtschaft ein Verlust nicht vorhanden. Aber auch volkswirtschaftlich

---

[1]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 48.

[2]) Über die zu starke Ausweitung der Grundindustrie, die die notwendige Folge einer jeden Investition ist, vgl. D. H. Robertson, Banking Policy, a. a. O., S. 11 bis 12. Ferner Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 3. Aufl., 1923, S. 477; vgl. ferner die Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, Teil A, Berlin 1933, 8. Jahrg., Heft 2, Die Wirtschaftslage im Herbst 1933, S. 99; ferner Erich Carell, Die Konjunktur, 1932, S. 58 ff. Ferner J. Lescure, Krisenlehre in der Wirtschaftstheorie der Gegenwart, 4. Bd., 1928, S. 40 ff.

braucht kein Verlust entstanden zu sein, sofern die stillgelegten Anlagen eigens zu dem Zweck errichtet wurden, um nicht mehr als die tatsächlich hergestellten Güter zu produzieren, wenn also kein vorzeitiger Zusammenbruch erfolgt. Indessen können dann die Arbeiterentlassungen noch immer zu Schwierigkeiten führen, ohne daß hier ein Irrtum der Unternehmer die Schuld hätte. Allerdings ist gerade in dem von uns gewählten Beispiel die Annahme möglich, daß ein großer Teil der Arbeiter aus den Grundindustrien vom neuen Trust zur Aufrechterhaltung seines Betriebes übernommen wird. Im übrigen wollen wir die Frage, ob sich diese Krisenerscheinungen vermeiden lassen, nicht erörtern[3]). Wichtig ist nur, daß wir den Vorgang der Deflation, der durch die plötzlich eintretende Warenvermehrung bei gleichzeitig aufhörendem Einkommenswachstum ausgelöst wird, von der Überkapitalisationskrise, die aus der Umbildung des Produktionsapparates entsteht, scharf trennen. Obwohl beide Vorgänge meistens gleichzeitig auftreten werden, haben sie dennoch nicht das geringste miteinander zu tun, und es ist völlig verkehrt, beide Vorgänge zu vermengen oder nur den einen oder anderen zu sehen, wie das bisher fast ausschließlich in der Literatur geschieht[4]).

Der Beweis hierfür wird am leichtesten erbracht, indem man klarlegt, daß diese beiden Vorgänge getrennt auftreten können. Für den Fall, daß nämlich zur Vornahme einer Neuinvestition die Einschlagung längerer Produktionsumwege nicht erforderlich ist, wenn diese Investitionen aus unausgenutzten Kapazitäten der Volkswirtschaft geschaffen werden, wird nach Beendigung der Investition zwar keine Überkapitalisationskrise eintreten, vielmehr werden lediglich die Kapazitäten der schon bestehenden Volkswirtschaft nicht voll ausgenutzt sein, dennoch wird es zu automatischen Deflationen kommen, wenn aus der Investition eine Gütervermehrung hervorgeht und dabei die Geldmenge nicht entsprechend vermehrt wird.

---

[3]) Der Vorgang der Überkapitalisation ist seit langem bekannt. Vgl. z. B. Michael v. Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England, Jena 1901, ferner A. Spiethoff, Artikel „Krisen" im Handwörterbuch d. Staatswissenschaften, 6. Bd., 4. Aufl., S. 76. Spiethoff betont besonders, daß eine Überkapitalisationskrise aus der geringen Kenntnis der Produzenten vom zukünftigen Absatz zu erklären ist.

[4]) Z. B. Erich Carell, Die Konjunktur, a. a. O., S. 58, ferner besonders auch Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 345. — Von der Überkapitalisation zu trennen ist die Erscheinung des Knappwerdens der Kapitaldisposition, die auf mangelnder Sparkapitalbildung unter plötzlicher Bremsung des zusätzlichen Kredites beruht. Werden dadurch Unternehmen unrentabel, so ist das Phänomen der Überkapitalisation nicht ohne weiteres gegeben. Von der automatischen Deflation ist ferner auch diejenige Deflation zu trennen, die durch den Kaufkraftausfall der im Falle der Überkapitalisation entlassenen Arbeiter entsteht.

Umgekehrt kann bei umfassenden Investitionen noch so sehr auf die Neutralität des Geldes geachtet werden, eine strukturelle Rückbildung, die zu Krisen führt, wird man dennoch in der kapitalistischen Wirtschaft nicht vermeiden können. Während die Regulierung der Überkapitalisationskrise in umfassender Weise planwirtschaftlicher Regelung bedürfte, erscheinen zur Regulierung der Geldmenge und ihrer Neutralerhaltung die bisherigen Institute des Staates völlig ausreichend.

Die Bremsung des Aufschwunges. Im Zusammenhang mit dem eben Ausgeführten wollen wir jetzt einer Behauptung entgegentreten, die wegen ihrer Popularität außerordentlich schwer auszurotten sein dürfte. Immer wieder wird behauptet, daß es zur Vermeidung der konjunkturell bedingten Krisen vollkommen genüge, wenn es nur gelänge, den Aufschwung rechtzeitig zu stoppen, zu ersticken oder jedenfalls ein Übermaß an Investitionen zu verhindern. Sofern damit die Ansicht vertreten wurde, daß durch rechtzeitige Maßnahmen der Banken eine zu starke und unbegründete Überkapitalisation vermieden werden könnte, wollen wir diese Ansicht hier nicht näher analysieren. Sofern aber auch die Meinung vertreten wird, daß eine rechtzeitige Diskonterhöhung oder Kreditverknappung die automatische Deflation vermeiden könnte, ist sie als völlig falsch zu bezeichnen[5]). Denn wann auch immer die Neuinvestitionen gestoppt werden und der Geldzufluß abgewürgt wird, die spätere Gütervermehrung, hervorgerufen von den noch rechtzeitig fertig gewordenen Investitionen, wird dadurch nicht verhindert. Die einmal gewährten Kredite werden jetzt erst aufgebraucht und die Anlagen zu Ende gebaut. Die jetzt nachträglich, d. h. nach Aufhören zusätzlicher Einkommensbildung auf den Markt kommenden Güter erzwingen die automatische Deflation, ganz gleichgültig, ob der Aufschwung früher oder später gestoppt wird[6]).

VI. Neutralität des Geldes und Kapitalbildung durch Sparkredit

Wir stoßen nunmehr in das heißumstrittene Gebiet der Sparkapitalbildung vor. Zwar ist die Frage nach der Neutralität des Geldes im Falle der Sparkapitalbildung nicht so häufig erörtert

---

[5]) Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, a. a. O., S. 367; ferner Lederer, Konjunktur und Krisen, a. a. O., S. 412; ferner E. Egner, Versuche einer autonomen Lehre der Währungspolitik, Leipzig 1928, S. 178; ferner Ed. Herzfelder, Kreditkontrolle, Berlin 1930; ferner Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, a. a. O., ferner Stucken, Die Konjunkturen, Jena 1932.

[6]) Eine ähnliche Meinung findet man bei Foster u. Catchings in „Profits", a. a. O., S. 324.

worden, dafür aber ist die Frage, ob das Sparen deflationistisch wirke, sehr umstritten und übrigens uralt[1]).

Bezüglich des methodischen Vorgehens dürfte es sich empfehlen, zunächst einmal unseren Standpunkt klarzulegen und die Ergebnisse unserer Untersuchung mit den anderen Theorien nachträglich zu vergleichen. Da für uns manches nicht wesentlich ist, was sonst gewöhnlich in den verschiedenen Sparkapitalbildungs-Theorien abgehandelt wird, so dürften wir auf diesem Wege rascher zum Ziele kommen, als wenn wir mit den Kritiken anderer Auffassungen beginnen würden.

Zunächst schalten wir eine Schwierigkeit am Anfang sofort aus, die zu zahlreichen Kontroversen geführt hat, die Möglichkeit, daß gesparte Gelder nicht investiert werden und so deflationistisch wirken können[2]). Desgleichen interessieren wir uns nicht für die Frage der Umstellungsschwierigkeiten, die dann gegeben ist, wenn Sparen und Investieren in einer Volkswirtschaft nicht regelmäßige und gleichförmige Vorgänge sind. Wir nehmen also an, daß für jedes Einkommensteilchen, das gespart und zwecks Investition den Unternehmern zur Verfügung gestellt wird, auch schon ein entsprechender Betrag von Produktionsfaktoren bereitgehalten wird[3]). In diesem Falle spielt die Frage der unausgenutzten Reserven keine Rolle, denn es wird in einer auf den Sparprozeß eingerichteten Wirtschaft zu Preiserhöhungen in der Produktionsmittelsphäre durch die Nachfrage nach Produktionsfaktoren nicht kommen.

Eine dritte Schwierigkeit, die durch die Richtungsänderung des Geldstromes von der Konsumgütersphäre mit langsamer Umlaufsgeschwindigkeit zur Sphäre der finanziellen und industriellen Zirkulation (K e y n e s) gegeben sein könnte, ist in Wirklichkeit nicht beachtenswert, denn sie ist nur das geldliche Spiegelbild für die Umstellungsschwierigkeiten, die infolge der Richtungsänderung der Nachfrage eintreten und die wir bereits ausgeschlossen haben.

Wir machen diese Annahmen nicht, um uns die Untersuchung besonders zu erleichtern; wollten wir indessen bereits bei Beginn der Sparkapitalbildung Schwierigkeiten erblicken, so würden wir wahrscheinlich zum Kern des Problems nicht mehr vorstoßen können. Wir gehen im folgenden vom dynamischen Gleichgewicht

[1]) Schon L a u d e r d a l e, 1804, Edinburgh, An Inquiry into the Origin and Nature of Public Wealth, bringt Argumente gegen das Sparen vor.

[2]) Bekanntlich baut K e y n e s seine Konjunkturtheorie auf diesem Phänomen auf. Vgl. „Vom Gelde", a. a. O., besonders das 3. und 4. Buch, S. 124 ff.

[3]) Marco F a n n o, Irrtümer in der Zeit als Ursachen wirtschaftlicher Schwankungen, a. a. O., S. 36.

der Wirtschaft aus und untersuchen an Hand eines Beispiels den Vorgang der Kapitalbildung mit Sparkredit.

Unser Unternehmer X nimmt Sparkredit zum Bau einer Fabrikanlage, genau wie in den früheren Beispielen, in Anspruch. Der Vorgang der Kapitalbildung zerfällt in die bekannten zwei Abschnitte der reinen Kostenzahlung im Verlaufe der Investition und der Periode der Kostenrückgewinnung. Die vom Unternehmer X bis zum Zeitpunkt R gezahlten Kosten gehen in den Wirtschaftskreislauf ein und sind in R nicht mehr verfügbar. In R beginnt X selbst mit der Produktion, gleichzeitig nimmt er keinen Sparkredit mehr in Anspruch.

Die Frage, die wir stellen müssen, ist nun die, ob sich im Augenblick R im Falle der Sparkapitalbildung gegenüber der zusätzlichen Kreditkapitalbildung ein wesentlicher Unterschied zeigt. Die Kosten, die der Unternehmer X bis zum Zeitpunkt R gezahlt hat, sind ebenso in den Kreislauf eingegangen, wie im gleichen Falle bei der Kapitalbildung mit zusätzlichem Kredit. Ein wesentlicher Unterschied mag darin bestehen, daß es im Falle der Sparkapitalbildung nicht zu Preiserhöhungen kommt, wie im andern Fall der Verwendung schöpferischen Kredites. Aber nachdem sich der Produktionsapparat einmal an die veränderten Bedingungen angepaßt hatte, die Kosten für alle Unternehmungen gestiegen waren, ist bezüglich des Gleichgewichts im Augenblick R in beiden Fällen der Kapitalbildung ein wesentlicher Unterschied nicht festzustellen. Im Augenblick R hört in beiden Fällen die Einkommensbildung durch den Unternehmer X auf. In beiden Fällen bleibt die Geldmenge unverändert, während die Gütermenge jetzt zu wachsen beginnt. In beiden Fällen müssen also, wenn der Unternehmer X keine Fehlinvestition vorgenommen hat, die Einnahmen der übrigen Unternehmer zurückgehen, und es erhebt sich die Frage, ob dieser Einnahmenrückgang unter neutralen Geldbedingungen erfolgt.

Die Formel für den dauernden Geldentzug auf dem Markte durch den Unternehmer X hat naturgemäß auch für die Sparkapitalbildung Geltung, denn man kann es den Gütern nicht ansehen, ob sie ihre Existenz dem Sparkredit oder dem schöpferischen Kredit zu verdanken haben. Beim Absatz dieser Güter spielt es keine Rolle, wie ihre Kosten strukturiert sind. Gemeinsam aber ist beiden Fällen, daß die Gütervermehrung Preissenkungen erzwingt. Auch an der Art der Deflation hat sich nichts geändert. Die Einnahmen der anderen Produzenten gehen zurück, ohne daß sie darauf gefaßt wären, aber auch ohne daß sich an ihren nominellen Kosten etwas geändert hätte. Auch bei diesen Preisrückgängen müssen wir wieder scharf unterscheiden: Preisrückgänge oder Preisnachlässe, die infolge gesunkener Kosten des Unternehmers X auf dem Markt zu beobachten sind,

und solche, die sein Dazwischentreten auf dem Markte bei den anderen Produzenten erzwingt. Da man auch den Sparkredit in der nominellen Höhe zurückzahlen muß, in der man ihn genommen hat, so bedeutet die Geldwertsteigerung, die mit dem Einnahmenrückgang verbunden ist, für alle Produzenten einen schweren Nachteil.

Bezüglich der Nicht-Neutralität des Geldes steht es ähnlich wie in den früheren Fällen. Um nicht durch Wiederholungen ermüdend zu wirken, wollen wir uns die Nicht-Neutralität an einem einzigen Beispiel klarmachen.

Nehmen wir an, die Kapitalbildung mittels Sparkredites hätte folgende zahlenmäßige Unterlagen: Eine Volkswirtschaft, die aus drei Trusts bestünde, von denen zwei Sektoren industrieller und der eine landwirtschaftlicher Natur seien, produziere für 300 Millionen RM. Güter täglich. Gleichzeitig werden täglich 300 Millionen Kosten gezahlt, jeder Trust zahle 100 Millionen, das Geld laufe einmal pro Tag um, und ebenso vereinnahme jeder Trust 100 Millionen täglich. Ein dritter industrieller Sektor wird gebaut. Die drei bestehenden Trusts schränken ihre Produktion an Konsumgütern ein und produzieren täglich für 100 Millionen Produktionsmittel, die zur Errichtung des neuen Trusts dienen. Der geldliche Vorgang ist der, daß die Konsumenten 100 Millionen dem neuen Trust täglich zur Verfügung stellen, welcher seinerseits die Produktionsmittel nachfragt. Die Gesamteinnahmen der drei Sektoren bleiben also nominell während der Bauzeit des neuen Sektors täglich 300 Millionen, wie bisher, 200 Millionen für unmittelbare Konsumgüterproduktion, 100 Millionen für Produktivgüterherstellung. Nun ist der neue Trust auf eine Tagesproduktion von 50 Millionen RM. berechnet. Im Zeitpunkt R hört die Umleitung der Einkommen über den neuen Trust auf, die Konsumenten sparen nichts mehr, sondern verzehren wieder für 300 Millionen Konsumgüter. Gleichzeitig stellt sich die alte Volkswirtschaft von der Produktivgüterproduktion wieder auf die Konsumgüterproduktion um. Wenn wir einmal von allen Reibungsschwierigkeiten der Umstellung und der Frage der Zinszahlung absehen, so müßte das Gleichgewicht gewahrt bleiben. Indessen beginnt jetzt der neue Trust seinerseits auf dem Markte für 50 Millionen Güter anzubieten, und wir wollen annehmen, daß er sie auch zu den geplanten Preisen wirklich absetze. Der neue Trust vereinnahmt also täglich 50 Millionen. Seine Kassenhaltung möge wie die der anderen einen Tag betragen. Dann bedeutet sein Dazwischentreten auf dem Markte einen endgültigen Entzug von 50 Millionen. Die anderen nehmen täglich nur noch 250 Millionen ein. Für den Fall, daß diese Trusts ihrerseits Schulden an eine Bank zurückzahlen

müßten, würde die Produktion des neuen Trusts wahrscheinlich den Zusammenbruch der anderen bedeuten.

In der Tauschwirtschaft würde derselbe Vorgang im Zeitpunkt R so ausgesehen haben, daß der neue Trust von den beiden anderen normalerweise $^1/_6$ ihrer Produkte gegen die seinigen tauschen würde. Irgendeine Besonderheit, vor allem die Möglichkeit von Zusammenbrüchen wäre nicht gegeben, da sich die Tauschrelationen der alten Güter zueinander nicht zu verschieben brauchen. Da es auch hier wieder ganz gleichgültig ist, worauf letzten Endes die Gütervermehrung beruht, finden die Ergebnisse der bisherigen Untersuchung über die Wirkung einer Produktionsvermehrung bei gleichbleibender Geldmenge Anwendung. Damit ist auch für diesen Fall der automatischen Deflation die Nicht-Neutralität des Geldes nachgewiesen. Wir betonen nochmals, daß wir bei dem Trust nicht angenommen haben, daß es sich um eine Ersatzproduktion handle, auch nicht in dem Sinne, daß er neue und bessere Güter herstelle und so schon bekannte Güter vom Markt verdränge. Es sollte sich auch in diesem Beispiel um eine Produktion handeln, die neben die bisherige treten konnte, ohne daß der Bedarf an den anderen Gütern bei den Konsumenten dadurch zurückgeht.

Von einer Gruppe Nationalökonomen, die grundsätzlich die deflationistische Wirkung des Sparens anerkennen, wird nun ein Einwand erhoben. Die gewaltsame Preissenkung würde dann nicht zu einer depressiven Deflation führen, wenn im Augenblick R, wo die vermehrte Produktion auf den Markt kommt, allen Unternehmern eine Kostensenkung im selben Umfange der Preissummenrückgänge gelingen würde. Dabei taucht dann auch die Behauptung auf, daß die Deflation derartige Kostenrevisionen vielleicht gar erst auslösen könne. Soweit der letzte Kausalzusammenhang nicht behauptet wird, erscheint die Auffassung, daß just im Augenblick R allen betroffenen Unternehmern Kostensenkungen gelingen sollten, ziemlich weit hergeholt. Aber darüber hinaus trifft diese Behauptung nicht den Kern der Sache. Wir müssen zwei Fälle unterscheiden:

a) Hat die gesamte Investition mit Fremdkapital im privatwirtschaftlichen Sinne, also mit Kapitaldisposition stattgefunden, die durch die Banken bereitgestellt wurde, dann ist die in R erfolgte Kostensenkung für die Ermöglichung der Schuldenrückzahlung ziemlich belanglos. Die Kostensenkung gelingt ja nur für die zukünftigen Kosten, die Bankschulden bleiben in voller Höhe bestehen. Es kann also nur die Kostensumme, die nach R gezahlt wird, mit den neuen Einnahmen in Einklang gebracht werden. Soweit jedoch fixe Kosten amortisiert werden müssen, wird das nur gelingen, wenn die Kostensenkung der variablen Kosten eine derartige ist, daß sie den Einnahmenrückgang voll-

kommen ausgleicht. Meistens sind jedoch gerade die variablen Kosten, die also gesenkt werden können, nur ein geringer Teil der Gesamtkosten[4]). Man kann daher in keinem Falle eine so umfassende Kostensenkung für die gesamte Volkswirtschaft als möglich unterstellen.

b) Erfolgte die Investition jedoch aus Eigenkapital, also aus eigener Kapitaldisposition, dann ist eine Kostensenkung möglich, wenn sich die Unternehmer entschließen, ihre fixen Kosten abzuschreiben. Ein Zusammenbruch des Unternehmens braucht dann nicht zu erfolgen, hingegen sind die Investitionen als verloren zu betrachten[5]). Im allgemeinen hätten Kostensenkungen erst dann Kostensenkung der Kapitaldisposition zusammen mit einem Schuldennachlaß vorzunehmen. Solange die Banken jedoch rein privatwirtschaftliche Institute sind, können sie aus Grundsätzen der Rentabilität einen solchen freiwilligen Schuldennachlaß nicht gewähren, es sei denn, daß der Staat diesen Schuldennachlaß finanziere[6]).

Zur Problematik der Aufrechterhaltung des Gleichgewichts bei konstanter Sparquote

Bevor wir in die Erörterungen der wichtigsten Lehrmeinungen eintreten, wollen wir prüfen, ob eine Korrektur der automatischen Deflation durch fortgesetzte Sparkapitalbildung denkbar ist. Die Korrektur durch zusätzliche Investition müßte im Grunde so beschaffen sein wie die beim zusätzlichen Kredit, d. h. es müßte der durch X dauernd gehorteten Geldmenge eine entsprechende zusätzliche Geldmenge durch die Neuinvestitionen gegenübergestellt werden. Offensichtlich ist von vornherein, daß durch das Sparen allein Geldmenge und Geldwirksamkeit nicht erhöht werden kann, sofern dies nicht besondere Umstände bedingen[7]). Aus dieser einfachen Überlegung heraus, daß das Sparen zwar zu einer Güter-, aber niemals zu einer Geldvermehrung führe, behaupten auch die Spargegner meistens die deflationistische Wirkung des Sparens, so vor allem Foster und Catchings, Hobson und Douglas. Wir wollen die Möglichkeit der Deflation auch in diesem Falle etwas genauer prüfen. Wir gehen wieder vom

[4]) Vgl. Julius Hirsch, Die Wirtschaftskrise, Berlin 1931, S. 49. Vgl. auch Foster u. Catchings „Profits", S. 297 ff. Vgl. auch Hans Neißer, Zur Theorie des wirtschaftlichen Gleichgewichts, in den Kölner sozialpolitischen Vierteljahresschriften, 6. Jahrg., 1927, S. 128.

[5]) Den Umfang der Selbstfinanzierung schätzte Prion auf zwei Milliarden RM. im Jahre 1928 in Deutschland, vgl. W. Prion, Selbstfinanzierung der Unternehmungen, Berlin 1931, S. 45.

einen wahren Erfolg, wenn die Banken ihrerseits bereit wären, eine

[6]) Vgl. E. Wagemann, Geld- und Kreditreform, Berlin 1932, S. 13.

[7]) Vgl. Alexander Mahr, Neutrales oder wertstabiles Geld, a. a. O., S. 21.

Gleichgewichtszustand aus. Im Augenblick, wo der Unternehmer X mit seiner Investition beginnt, sollen alle Umstellungsschwierigkeiten bereits behoben sein. Da wir ausdrücklich den Fall der volkswirtschaftlichen Reserven ausgeschlossen hatten, so war zur Umstellung der Produktion das Abwandern der nichtspezifischen Produktionsmittel aus den Stufen konsumnaher in solche konsumferner Produktion zur Einschlagung längerer Produktionsumwege erforderlich. Dieser Vorgang wurde durch den Preismechanismus bewerkstelligt. Nehmen wir nun an, daß sich die Wirtschaft auf einen Dauerzustand der geschilderten Produktion eingerichtet hat, daß also die Produktionsmittelgruppen nicht nur mit einem einmaligen Auftrage des Unternehmers X, sondern mit fortgesetzten Aufträgen rechnen, und zwar in einer derartig ausgeglichenen Weise, daß ein Y an die Stelle des X tritt, wenn dieser seine Investition in R beendet. Um den Fall noch mehr zu vereinfachen, nehmen wir an, daß die Investition des Y auch noch bezüglich der Einkommensbildung ausgleichend wirken soll, d. h. daß er gerade so viele Einkommen bilde als zur Ersetzung des Hortungsbetrages durch den Unternehmer X notwendig wäre. Wir müssen uns zur Verdeutlichung das Kreislaufschema vor Augen halten. Die gesamte Konsumentenkaufkraft spaltet sich in zwei Teile, einen Teil, der unmittelbar für die Konsumgüter ausgegeben wird und dann zu den Produktionsmitteln aufwärts fließt (vgl. Figur auf S. 6), und sich dabei fortgesetzt in Zwischenproduktkosten und Einkommen aufspaltet, und einen anderen Teil, der als Spargeld den Banken oder sonstigen Sparinstituten zur Verfügung gestellt wird und von dort zu den Unternehmern gelangt. Wenn nun im Augenblick R weitergespart wird und die Produktionsmittelindustrie, wie auch die Konsumgüterindustrie auf diesen Vorgang eingestellt ist, so wird der zweite Einkommensteil vorwiegend Produktivgüter nachfragen, die von der Wirtschaft schon bereitgehalten werden. Die Preise haben sich bei veränderter Zusammensetzung der Nachfrage nicht geändert, mengenmäßig ist der Anteil der Produktivgüter gegenüber den Konsumgütern gewachsen. Tritt nun der X im Augenblick R mit seinen zusätzlichen Konsumgütern auf den Markt, so ist für ihn eine entsprechende Zusatzkaufkraft nicht vorhanden. Die Tatsache, daß gleichzeitig ein Y die Investition fortsetzt, schafft nicht neue Einkommen, sondern bedeutet nur eine andere Zusammensetzung der Nachfrage, der eine entsprechende andere Zusammensetzung des Angebotes gegenübersteht. Ein Äquivalent für die absolute Vermehrung der Güter durch X wird nicht geschaffen, denn die neuen Einkommen, die der Y bildet, sind in Wirklichkeit keine neuen Einkommen, sondern nur eine Neuverteilung der alten; der X muß also in jedem Fall störend wirken, je mehr Kaufkraft er vereinnahmt, je größer der durch Kassenhaltung dauernd entzogene Betrag ist, um so geringer

werden die Einnahmen der anderen sein. Die deflationistische Wirkung der Neuproduktion wird durch eine bloße Kaufkraftverschiebung in keiner Weise gemildert, solange durch eine solche Verschiebung nicht auch die Wirksamkeit des Geldes, seine Fähigkeit, in derselben Zeiteinheit eine größere Warenmenge als bisher zu kaufen, davon betroffen wird[8]).

Wir erwähnten schon, daß die Deflationswirkung des Sparens frühzeitig erkannt wurde, indessen hat man, da man das Gesetz der zeitlichen Einkommenfolge nicht kannte, die automatische Deflation nur im Falle der Kapitalbildung durch Sparen für möglich gehalten, obwohl sie eine allgemeine Erscheinung einer jeden Kapitalbildung darstellt[9]). Sodann vermengten besonders die marxistischen Schriftsteller (Marx, Rosa Luxemburg, Hilferding und Sternberg) den Deflationsgedanken mit ihrer Einkommensverteilungstheorie, wobei sie die Krisen letztlich aus der falschen Verteilung der Einkommen erklärten und die Tatsache der an und für sich zu geringen geldmäßigen Einkommensbildung völlig übersahen[9]).

Wir können hier nicht alle Nuancen der Spartheorie durchgehen. Die meisten Schriftsteller halten jedoch noch heute das Sparen ohne nähere Begründung für unschädlich[10]). Der krasseste Vertreter dieser Richtung, der einzige übrigens, der sich neuerdings wieder die Mühe macht, die Unschädlichkeit des Sparens ausführlich darzulegen, ist F. A. Hayek. Wir wollen seine Theorie einer etwas eingehenderen Kritik unterziehen. Hayek rechnet in seiner Schrift „Gibt es einen Widersinn des Sparens?" mit allen Spargegnern, besonders aber mit Foster und Catchings, gründlich ab und glaubt die alte Spartheorie aufs neue unerschütterlich errichtet zu haben.

Hayek geht, wie bei all seinen Untersuchungen, vom statischen Gleichgewichtszustand aus[11]). Wird in einer sich im Gleichgewicht befindlichen Wirtschaft gespart und investiert, so hat das eine doppelte Wirkung. Die Nachfrage nach Konsum-

---

[8]) Damit dürfte die absurde Idee, eine Depression durch Sparkapitalbildung lindern oder gar überwinden zu können, erledigt sein. Vgl. H. Rittershausen, Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung, Jena 1930.

[9]) Die sparfeindliche Richtung wird besonders durch die schon genannten Autoren Foster u. Catchings, Hobson u. Douglas vertreten. Vgl. ferner aber noch Julius Wolf, Die Volkswirtschaft der Gegenwart und Zukunft, Leipzig 1912, besonders S. 118; ferner N. Johannsen, A neglected Point in Connection with Crises, New York 1908, und Business Depressions: Their Cause, A Discovery in Economics, New York 1925; vgl. ferner Erich Preiser, Grundzüge der Konjunkturtheorie, Tübingen 1933.

[10]) Z. B. Emil Lederer, Konjunktur und Krisen, a. a. O., S. 362; ferner auch Hahn, Gesammelte Aufsätze „Geld und Kredit", a. a. O., S. 54.

[11]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 34.

gütern geht zurück, die nach Produktionsmitteln steigt anteilsmäßig. Gleichzeitig findet eine Einleitung längerer Produktionsumwege statt, d. h. die Anzahl der Stufen einer Wirtschaft vermehrt sich, damit aber auch der Geldbedarf; denn je öfter ein Gut von seiner Entstehung bis zu seinem Konsum gegen Geld umgesetzt wird, desto größer ist die benötigte Geldmenge. Der erhöhte Geldbedarf in der Produktionssphäre wird durch den geringeren Bedarf in der Konsumgütersphäre ausgeglichen. Die Veränderung im Geldumlauf besteht sozusagen darin, daß der Geldstrom, der von den Konsumgütermärkten zu den Produktionsmittelmärkten aufwärts fließt, länger und dafür schmäler wird[12]). Diese Verschmälerung bedeutet zwar ein Zurückgehen der Preise, und zwar ein schwächeres Zurückgehen der Produktionsmittelpreise, ein stärkeres der Konsumgüterpreise. Diese Preisrückgänge sind natürlich so lange ungefährlich, als die neuen Güter nicht auf den Markt kommen. Aber selbst wenn dies der Fall ist, dann wird der Geldstrom wieder umgeleitet, er wird wieder kürzer und breiter, und eine besondere Deflation tritt nicht ein[13]). Hayek gibt seinen Gedanken selbst in folgender Weise Ausdruck: „Bleibt die Geldmenge unverändert, so wird dieser unvermeidliche relative Preisfall der Konsumgüter auch in einer Senkung ihrer absoluten Preise zum Ausdruck kommen, wodurch in dem Augenblick, in dem die vermehrte Konsumgütermenge auf den Markt kommt, die neue Preisrelation hergestellt wird. Den Produzenten, denen bei dauernder Unveränderlichkeit der Geldmenge diese Wirkung jeder Ausdehnung der Produktion bekannt sein muß, werden daher auch von vornherein nur solche Verwendungen für die zu investierenden Ersparnisse wählen, die nach dem zu erwartenden Sinken des Produktpreises rentabel bleiben. Diese Verwendungen sind aber auch die einzigen, durch die der volkswirtschaftliche Zweck des Sparens ohne Verluste und unnötige Reibungen verwirklicht wird[14])."

Hayek gibt also grundsätzlich zu, daß eine Gütervermehrung bei gleichbleibender Geldmenge zu Preisrückgängen führen muß, erklärt aber diese Preissenkungen für volkswirtschaftlich nützlich, da sie von den jeweiligen Investierenden bewußt zwecks Ausdehnung ihrer Absatzmöglichkeiten herbeigeführt werden, und es nach Hayek bei Sparkapitalbildung andere Preisrückgänge nicht gibt. Hayek begeht hier, wie so viele vor und nach ihm, die berühmte Verwechslung, die wir schon kurz an anderer Stelle erwähnten. Er sieht nur die Preis-

[12]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 51.
[13]) Hayek, Gibt es einen Widersinn des Sparens? Springer, Wien 1931, S. 28.
[14]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 131.

nachlässe des investierenden X, die automatische Deflation bleibt ihm unbekannt[15]). Demgegenüber haben wir darauf hingewiesen, daß es sich gar nicht um diese freiwilligen Preisermäßigungen handelt, die ein Unternehmer vornimmt, um seine Produktion auszuweiten, sondern um die zwangsweise Senkung der Preise durch den Entzug einer bestimmten Geldmenge infolge zusätzlicher Kassenhaltung des Neuinvestierenden. Die Erörterung der Kostensenkung ist also in diesem Zusammenhang überflüssig, und verschiebt das Problem auf ein falsches Gleis. Wir haben ja auch schon darauf hingewiesen, daß der Unternehmer X ein völlig neues Gut herstellen könnte, für das bei entsprechender Bedarfsdeckung (Nachfrage nach Radioapparaten z. B.), völlig neue und sogar sehr hohe Preise gezahlt werden könnten. In diesem Falle ist doch offensichtlich, daß es sich nicht um die Preise des Unternehmers X, sondern um die der übrigen Produzenten handelt. Geben jene nach, weil die für sie vorhandene Kaufkraft z. T. dem neuen Unternehmer zufließt, so hat das mit dem Problem der Kostensenkung nicht das geringste zu tun. Hayek hat diesen Zusammenhang völlig übersehen und teilt hierin das Schicksal vieler anderer[16]). Auch diejenigen Autoren, die gewisse Mängel in der Sparkapitalbildung zugeben, sind grundsätzlich hierher zu rechnen, sofern sie diese Mängel als Folge nicht gleichmäßigen oder zu geringen Sparens ansehen.

So vertritt Adolf Lampe und in Anlehnung an ihn Fritz Machlup folgende Theorie, die sich übrigens in ähnlicher Form auch bei Cassel findet[17]). Für den Fall, daß eine einmalige,

---

[15]) Vgl. auch die Kritik von Alexander Mahr, Neutrales oder wertstabiles Geld, a. a. O., S. 21.

[16]) Siehe z. B. Fritz Machlup, Börsenkredit, a. a. O., S. 125: „Eine Preissenkung als Folge vermehrter Erzeugung kann niemals Ursache einer wirtschaftlichen Depression sein." Ebenso Gottfried Haberler, Sinn der Indexzahlen, a. a. O., S. 112 ff. Ferner Hans Neißer, Der Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 138 ff. Ferner Marco Fanno, a. a. O., S. 33 ff. Ferner Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, a. a. O., S. 50/51. Ferner Lionel Robbins, Consumption and the Trade Cycle, a. a. O., S. 418 und 419. Wenn Robbins übrigens auch T. H. Robertson als Kronzeugen für diese Auffassung bezeichnet, so dürfte das auf einer Verwechslung beruhen. Zwar begeht Robertson wie auch Haberler den Fehler, die amerikanische Krise von 1929 allein aus der Inflation erklären zu wollen, ohne Kenntnis der automatischen Deflation. Vgl. D. H. Robertson, How do we want gold to behave in „The International Gold Problem", 1931, indessen ergibt sich aus seinen anderen Schriften deutlich, daß er nur dann einen Preisfall für unschädlich hält, sofern eine entsprechende Kostensenkung nachweisbar ist, wie wir schon an anderer Stelle zeigten, tritt er jedoch bei einer Gütervermehrung auch für eine entsprechende Geldvermehrung ein.

[17]) Vgl. Adolf Lampe, Zur Theorie des Sparprozesses und der Kreditschöpfung, Jena 1926, besonders S. 67 ff. Ferner F. Machlup, Börsenkredit, a. a. O.; S. 104 ff. Ferner G. Cassel, Theoretische So-

stoßweise hervorgebrachte ersparte Kapitaldisposition angeboten wird, kann eine Krise entstehen, weil die Unternehmer plötzlich keinen weiteren Kredit bekommen. Die eingeleiteten Investitionen müssen vorzeitig abgebrochen werden, die Arbeiter werden entlassen, die Unternehmer können ihre Schulden nicht bezahlen und gehen in Konkurs. Hierbei führt also nicht das Sparen, sondern der Rückgang des Sparens zur Krise. Dieser Theorie ist entgegenzuhalten, daß der geschilderte Fall zwar denkbar, aber im ganzen doch recht unwahrscheinlich ist. Wir werden einen ähnlichen Fall im Zusammenhang mit Hayeks Geldtheorie noch zu erörtern haben.

Die Tatsache der Überkapitalisation gilt natürlich auch im Falle der Sparkapitalbildung. Läßt die Investition nach, so wird unberührt von der automatischen Deflation, eine Rückbildung der zu breit gewordenen Produktionsbasis erfolgen. Aber die Überkapitalisation bzw. das vorzeitige Abbrechen eingeschlagener Produktionsumwege sind stets nur eine Wurzel des Krisenübels und wahrscheinlich nicht einmal die hauptsächliche. Selbst wenn die Sparkapitalbildung in dem von den betreffenden Autoren als ausreichend gekennzeichneten Umfange ewig fortschreiten würde, könnte die automatische Deflation nicht vermieden werden, im Gegenteil sie würde diese durch die fortgesetzte Gütervermehrung bei geglückten Investitionen nur verschärfen. Die meisten Abhandlungen kommen auch nur zu dem günstigen Resultat der Sparkapitalbildung, indem sie die automatische Deflation vollkommen übersehen[18]).

zialökonomie, a. a. O.; ferner auch Marie Hirsch, Zur Theorie des Konjunkturzyklus, a. a. O., S. 19. Vgl. auch ferner Josef Martin, Das Sparen in der ökonomischen Theorie, Wien-Leipzig 1933, S. 125 ff. sowie die dort angegebene Literatur.

[18]) Siehe z. B. Mark Mitnitzky, Kapitalbildung und Arbeitslosigkeit, Arch. f. Sozialwissensch., 66. Bd., 1931, S. 88. Auch Keynes gehört zu dieser Gruppe, vgl. Vom Gelde, a. a. O., S. 146. Er wendet sich ausdrücklich dagegen, daß seine Theorie mit der von Hobson oder Foster u. Catchings verwechselt wird und bezeichnet ausdrücklich das Sparen für den Fall, daß es sich mit der Investition deckt, als unschädlich: „Soweit diese Theorien überhaupt mit der meinen zu vereinbaren sind, so ist das erst auf einer späteren Stufe des Entwicklungsganges der Fall, denn in gewissen Fällen könnte infolge einer Reaktion auf eine Überinvestition in obigem Sinne die Tendenz zu beobachten sein, daß die Investitionstätigkeit hinter der Spartätigkeit zurückbleibt. Soweit jedoch diese Theorien behaupten, daß die gegenwärtige Vermögensverteilung zu einem zu großen Sparvolumen führt, das seinerseits zur Überinvestition führt, die wiederum eine zu große Produktion von Konsumgütern zur Folge hat, bewegen sie sich auf einem ganz anderen Terrain als meine Theorie: insofern nämlich, als nach meiner Theorie ein großes Sparvolumen, das nicht zu einem entsprechend großen Investitionsvolumen führt (nicht ein solches, das dazu führt), die Wurzel der Schwierigkeiten darstellt."

VII. Grundsätzliche Einwände gegen zusätzliches Geld

Prüfen wir zunächst noch, ob auch im Falle der Sparkapitalbildung die Neutralität des Geldwesens durch die Einführung zusätzlichen Geldes gewahrt werden könnte. Wir setzen den neuen Geldbedarf wieder als bekannt voraus, desgleichen nehmen wir an, daß es sich im Falle der Neuproduktionen nicht um Ersatzproduktionen gehandelt hat. Nachdem sich in der reinen Tauschwirtschaft in einem solchen Falle der Tauschring erweitern würde, wobei eine Bereicherung aller Produzenten stattfinden würde, wäre nun dasselbe für die Geldwirtschaft zu erzielen. Dazu muß man zunächst verhindern, daß die bisherigen Produzenten durch das Auftreten des X geringere Einnahmen als früher haben. Wenn wir von dem Fall zusätzlicher Ersatzinvestitionen absehen, der in gewissem Umfange eine Korrektur bieten kann, wie wir bereits gezeigt haben, so ist die einfachste Korrekturmöglichkeit die Erhöhung der Konsumentenkaufkraft um den Betrag des echten Geldbedarfs in einer solchen Weise, daß jeder Konsument eine Erhöhung seiner Kaufkraft entsprechend seinem Anteil am Gesamteinkommen erfährt. Geschieht dies, dann ist das Dazwischentreten des X von der Geldseite her neutralisiert worden und weder eine Inflation noch eine Deflation zu befürchten. Insbesondere bedeutet eine Neutralisierung der Geldmenge, die lediglich einen Preisverfall aufhält, niemals eine Gefährdung der Wechselkurse, da sie nur dazu beiträgt, die alten Tauschrelationen zu erhalten, aber nicht sie zu verändern.

Wenn wir uns im folgenden mit den Einwänden gegen eine Geldvermehrung befassen, so brauchen wir grundsätzlich die Argumente, die sich gegen eine übermäßige oder inflationistische Geldvermehrung richten, nicht zu beachten, denn die von uns propagierte Geldvermehrung gehört offensichtlich nicht dazu. Wir müssen nur diejenigen Theorien einer gewissen Kritik unterziehen, die sich grundsätzlich gegen jede Geldvermehrung richten und insbesondere jede Geldvermehrung als eine Verletzung der Neutralität des Geldes bezeichnen. Diese Anschauung vertritt in erster Linie Hayek und mit ihm Mises, Machlup, Haberler, Schiff, Robbins u. a. Der Gedankengang Hayeks knüpft an die schon früher dargestellten Ausführungen an[1]). In seiner These, daß der Preisfall, der im Gefolge einer Sparkapitalinvestition auftritt, keinerlei schädliche Wirkungen enthalten könne, steckt bereits die Andeutung der Folgerung, daß dann auch eine entsprechende Vermehrung der Geldmenge überflüssig sein müsse. Hayek begnügt sich aber

[1]) Hayek stellt die Forderung des starren Geldumlaufs im 4. Kap. von „Preise und Produktion", a. a. O., S. 99 ff., auf.

nicht zu zeigen, daß eine Vermehrung der Geldmenge nicht notwendig ist, sondern er will auch die Schädlichkeit einer jeden Geldvermehrung dartun. Während wir den ersten Teil seiner Argumentation bereits früher widerlegt haben, müssen wir auf den zweiten Teil noch näher eingehen. Ausgangspunkt der Hayekschen Überlegungen bildet wieder das voll ausgenutzte statische Gleichgewicht. Hier müssen wir allerdings bemerken, daß schon der Ansatzpunkt seiner Theorie Anlaß zur Gegenkritik bietet; nachdem wir zusätzliches Geld nur in dem Augenblick einführen wollen, wo das Gleichgewicht durch eine Gütervermehrung gestört wird, befinden wir uns keineswegs mehr unter der oben angegebenen Voraussetzung. Da wir auch nachgewiesen haben, daß diese Gleichgewichtsstörung gerade eine Folge der von Hayek geforderten starren Geldmenge ist, haben wir auch nicht gegen den Hayekschen Grundsatz verstoßen, daß man Reserven erst erklären müsse, wenn man sie in der theoretischen Argumentation benutzen wolle[2]). Bei unserer Untersuchung zeigte es sich, daß diese Reserven, die eine Geldvermehrung erfordern, im Augenblick R in den zusätzlich auf den Markt kommenden Gütern zu erblicken sind. Dessen ungeachtet wollen wir den Gedankengang Hayeks zu Ende vortragen und analysieren. Hayek untersucht zunächst nur den Fall der Geldvermehrung durch zusätzlichen Kredit, überträgt indessen die von ihm dargestellten Folgen auch auf den Fall der von Foster und Catchings geforderten Konsumgeldvermehrung[3]). Hayek nimmt an, daß den Unternehmern von den Banken zusätzliche Kredite gewährt werden, und zwar erhalten die bisher unbefriedigten Kreditwerber, die den hohen Sparkapitalzins nicht zu zahlen vermögen, diese Kredite. Die zusätzliche Kreditvermehrung hat also stets ein Sinken des Geldzinses bei gleichzeitigem Abweichen vom Realzins zur Voraussetzung[4]). Auf dem Umweg über das Zwangssparen treten nun die bekannten strukturellen Veränderungen im Aufbau der Volkswirtschaft ein. Die Preise der Produktionsmittel werden gegenüber den Preisen der Konsumgüter infolge der verstärkten Nachfrage in die Höhe getrieben. Soweit Produktionsfaktoren wie Arbeit und Rohstoffe nicht betriebsgebunden, also nicht spezifisch sind, und in allen oder mehreren Stadien des Produktionsprozesses verwandt werden können, wird eine Abwanderung dieser von der Konsumgütersphäre zur Produktionsmittelsphäre eintreten, da dort höhere Preise geboten werden. Das bedeutet ein zwangsweises Einschränken der Konsumgütererzeugung, die bis dahin, da ja nicht

---

[2]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 34.
[3]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 95.
[4]) Derselbe, ebenda, S. 81/82.

freiwillig gespart worden war, eine Einschränkung nicht erfahren hatte[5]). Die Individuen, die indessen nicht gewillt waren, ihren Konsum einzuschränken, werden alle Anstrengungen machen, um ihren Konsum wieder auf die alte Höhe zu bringen. Die Arbeiter werden höhere Löhne fordern, und die Unternehmer werden diese auch gewähren können, da sie ja nominell größere Mittel haben[6]). „Die Vermehrung der Geldbeträge, die für Konsumgüter ausgegeben werden, kann jedoch nicht die Menge der sofort verfügbaren Konsumgüter, sondern nur deren Verteilung beeinflussen[7])." Auf jeden Fall werden die Konsumgüterpreise stark steigen. „Diese Preissteigerung der Konsumgüter wird dabei um so stärker sein, als sie nicht nur eine Folge der vermehrten Nachfrage ist, sondern auch die Folge einer Knappheit an Konsumgütern, die ja schon eine Preissteigerung und damit erst die Vermehrung der zum Konsumgüterkauf verwendeten Mittel herbeigeführt hat[8])." Dies führt nun im Falle, daß die Kredite nicht weiter vermehrt werden können (und hierfür gibt es bekanntlich Grenzen) zur Rückkehr zu kürzeren Produktionsumwegen[9]). Das heißt, die Steigerung der Konsumgüterpreise erzwingt ein Abströmen der nichtspezifischen Produktionsmittel aus der Produktionsmittelsphäre in die Konsumgütersphäre und führt zur Stillegung der begonnenen Produktionen in der Produktionsmittelsphäre[10]). Die Stillegung erfolgt unter krisenartigen Zusammenbrüchen. Wollte man nun den einmal eingetretenen Krisenzustand, der übrigens durch vorzeitiges Bremsen des Aufschwunges vermieden werden könnte, durch Konsumkredite beseitigen, so würde die Nachfrage nach Konsumgütern nur noch heftiger werden und die Krise dadurch verschärfen[11]). Hayek illustriert seine Theorie noch durch folgendes Beispiel: Die Lage, in der sich die Bevölkerung in der Depression befindet (jede Depression nach Hayek ist durch zusätzliches Geld verursacht), ist zu vergleichen mit der Lage der Bewohner einer Insel, die, nachdem sie den Versuch gemacht haben, mit ihren Ersparnissen eine riesenhafte Fabrik zu bauen, die all ihre Bedürfnisse auf einmal befriedigen sollte, ihre Ersparnisse aufgezehrt haben, noch bevor sie mit dem Fabrikbau fertig geworden sind. Diese Leute müßten ihren Fabrikbau aufgeben und von vorne anfangen, alle restlichen Kräfte auf die primitive Nahrungssuche verwenden

---

[5]) Derselbe, ebenda, S. 83.
[6]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 85.
[7]) Derselbe, ebenda, S. 85/86.
[8]) Derselbe, ebenda, S. 86.
[9]) Derselbe, ebenda, S. 88 ff. Vgl. auch derselbe, Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Wien-Leipzig 1929, S. 100.
[10]) Derselbe, ebenda, S. 88.
[11]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 96.

und die investierte Arbeit verloren geben[12]). Dem Gedankengang Hayeks haften eine Reihe handgreiflicher Fehler an. Zugegeben, daß unter den von Hayek angenommenen Voraussetzungen Preissteigerungen der Produktionsmittel und der Konsumgüter eintreten werden. Allein die Annahme, daß die Konsumgüterpreise zuletzt so schnell steigen werden, daß sie einen Abzug der nichtspezifischen Produktionsmittel aus der Produktivgütersphäre erzwingen, ist genau so absurd wie die Annahme, daß die Neuinvestitionen nicht rechtzeitig beendet werden[13]). Hayek selbst gibt zu, daß, solange die Banken Kredite gewähren, wenig Aussicht besteht, daß die nichtspezifischen Produktionsmittel in die Konsumgütersphäre zurückwandern werden, weil die investierenden Unternehmer stets die stärkeren sein werden[14]). Aber selbst wenn die Banken neue Kredite nicht gewähren würden, erscheint die Hayeksche Behauptung unsinnig, einmal, weil sich die neuen Kredite ja doch nur auf Neuinvestitionen erstrecken könnten und gar nicht abzusehen ist, inwieweit die eingeleiteten Produktionsumwege schon beendet sind, und ihrerseits bereits ein neues Güterangebot hervorbringen. Vor allem aber werden die Banken ihre Kreditverknappung etwas vernünftiger vornehmen, als sich die Hayek vorstellt. An Stelle allgemeiner, alle gleichtreffenden Zinserhöhungen werden die Banken neue Investitionskredite wahrscheinlich überhaupt nicht, auch nicht zu einem höheren Zins gewähren, sondern werden sich darauf beschränken, die begonnenen Investitionen zu Ende zu finanzieren. Würden sie nämlich den schematischen Weg der Zinserhöhung beschreiten, so würden sie sich selbst schädigen, eben weil dann unter Umständen die noch nicht fertig gewordenen Investitionen aufgegeben werden müßten und sämtliche an die betreffenden Unternehmer bisher gegebenen Kredite verloren wären. Soweit die Investitionen rechtzeitig beendet worden sind, ist das Hayeksche Beispiel mit der Inselfabrik völlig schief, weil ja inzwischen die von Hayek so geleugnete Produktionsvermehrung eingetreten ist. Gerade im Gegenteil, wie Hayek dies annimmt, hat die Konsumgüterproduktion meistens vor dem Zusammenbruch einer Hochkonjunktur den größten Umfang erreicht. Würde Hayek sich einmal die Produktionsziffern Amerikas von 1926 bis 1929, dem Jahr der Weltkrise, anschauen, dann würde er sich von seinem gewaltigen Irrtum über-

---

[12]) Hayek, ebenda, S. 90.

[13]) Vgl. auch die leider viel zu vorsichtig gehaltene Kritik bei Haberler in der Festschrift für Artur Spiethoff, a. a. O., S. 98.

[14]) Vgl. die ähnliche Argumentation bei Georg Halm, Geldtheorie und Konjunkturtheorie in der Zeitschr. f. Nationalökonomie, Bd. 1, H. 4, S. 604; vgl. auch Erich Preiser, Grundzüge der Konjunkturtheorie, Tübingen 1933, S. 38.

zeugen können[15]). Oder würde diese Statistik vielleicht auch nichts beweisen, da ja nach Hayek Statistiken überhaupt nichts zu beweisen vermögen[16])? Soweit aber wirklich eingeschlagene Produktionsumwege durch plötzlichen Kapitalentzug abgebrochen werden müßten, würde das nur etwas gegen die unvorsichtige Kreditpolitik der Banken, nicht aber gegen den zusätzlichen Kredit an sich sagen. Sofern nämlich die begonnenen Produktionsumwege doch noch beendet werden und die zusätzlichen Güter auf den Markt kommen, tritt gerade das Gegenteil dessen ein, was Hayek behauptet. Eine Umleitung der nichtspezifischen Produktionsmittel findet nicht mehr statt, da ja bereits Konsumgüter im Überfluß vorhanden sind. Folglich können auch zusätzliche Konsumkredite nur gerade die entgegengesetzte Wirkung haben, wie dies Hayek glaubt. Sie werden das Zuviel neutralisieren und die Depression abkürzen, aber nicht den Zusammenbruch verschärfen, wie Hayek meint.

Aber selbst wenn wir einmal unterstellen, daß noch keine einzige Neuinvestition fertig sein sollte, so scheint es doch völlig unwahrscheinlich, daß durch ein Abziehen nichtspezifischer Produktionsmittel aus der Produktionsgütersphäre eine raschere Befriedigung der Konsumenten mit Konsumgütern erfolgen könnte als im Falle der Zuendeführung der Investition.. Gestiegene Konsumgüterpreise werden überdies jeden Produzenten in die Lage versetzen, einen höheren Zins als früher zu bieten, da er ja auch mit einem verbesserten Absatz seiner Produkte rechnen kann[17]). Es ist also nicht ausgeschlossen, daß sich die Unternehmer durch

---

[15]) Der Brotpreis fiel in Amerika von 9,6 Cents je Pfd. im Jahre 1926 auf 9,0 im Jahre 1929, die Kartoffeln fielen von 4.9 Cents auf 3,2 Cents je Pfd., Eier von 48,5 je Dtzd. auf 41,0 von 1926 bis 1929. Vgl. Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 1931, S. 111*. Die Wollproduktion stieg in Amerika von 139,7 tausend metrischen Tonnen auf 174,5 im Jahre 1929. Die Erzeugung von Strom in 1 000 000 kWh 1925 = 65 870 auf 1929 = 97 352, Stat. Jahrb. a. a. O., S. 46*. Die Erzeugung der Eisengewinnung in tausend metrischen Tonnen von 62 901,5 (1925) auf 77 444,1 (1929), die Geldeinkommen der natürlichen Personen in U. S. A. stiegen von 69,6 Milliarden Dollar auf 81,0 von 1924 bis 1928, nach W. C. Mitchell, Der Konjunkturzyklus, a. a. O., S. 133. Dabei blieben aber die Lebenshaltungskosten nicht stabil, sie stiegen nicht, wie man nach Hayek annehmen müßte, sondern sie sanken von 161 (1926) auf 157 im Jahre 1929. Stat. Jahrbuch, a. a. O., S. 105*.

[16]) Vgl. seine Behauptung, daß die Statistiken nichts beweisen können, in „Geldtheorie und Konjunkturtheorie", Wien u. Leipzig 1929, S. 4. Angesichts des erdrückenden Materials, das die amerikanische Konjunkturwelle gegen Hayeks Theorie geliefert hat, kann man seinen Wunsch, die Statistik solle nichts beweisen können, wohl verstehen.

[17]) Vgl. Alvin H. Hansen und Herbert Tout, Annual Survey of Business Cycle Theory, Investment and Saving in Business Cycle Theory in Econometrica Journal of the Econometric Society, Vol. 1, No. 2, April 1933, S. 140.

Aktien- und Obligationsausgabe vom Kapitalmarkt diejenigen Kredite verschaffen könnten, die ihnen die Banken verweigern.

Das Hayeksche Theoriegebäude über die Wirkungen jenes zusätzlichen Geldes ist auf sehr schwankendem Grunde gebaut. Demgemäß sind auch die Folgerungen, die er aus seiner Geldtheorie zieht, als verfehlt zu bezeichnen. Die Konsequenz seiner Theorie erreicht ihren Höhepunkt, wenn er ausführt, daß sämtliche neuentstehenden Produktivkräfte einer Volkswirtschaft, wie wachsende Bevölkerung, neuentdeckte Rohstoffquellen, ebenfalls nicht durch zusätzlichen Kredit in die Produktion einbezogen werden dürften[18]). Die Hayek'sche Theorie ist von vielen Leuten geglaubt worden. So führt Koopmans den Hayek'schen Gedanken gerade für den Fall, daß neue Kraftquellen in der Wirtschaft erschlossen werden, weiter aus. Er glaubt gegen das elastische Geldwesen von Bendixen polemisieren zu müssen, indessen gelangt er über die Hayek'sche Auffassung von der Wirtschaftsausweitung nicht hinaus. Er wendet gegen die Bendixensche Geldschöpfung, die für den Fall einer Neuproduktion eintreten soll, folgendes ein: „Entweder die betreffende Produktion ist so weit fortgeschritten, daß die produzierten Güter tatsächlich an die Konsumenten abgeliefert und von diesen bezahlt werden können; dann liegt offenbar überhaupt kein Kreditbedarf vor. Oder aber die betreffenden Güter befinden sich zunächst noch in der Distributionssphäre, sei es auf Transport oder auf Lager bei den Detaillisten; d. h. aber nichts anderes, daß die Produktion zwar technisch, jedoch wirtschaftlich betrachtet noch nicht vollendet ist, so daß ein wesentlicher Unterschied mit den übrigen Stufen der Produktion hier nicht vorliegt. Oder endlich, die Güter sind zwar abgeliefert, aber noch nicht bezahlt worden, mit anderen Worten, es findet Konsumfinanzierung statt. In den beiden letzten Fällen liegt nun zwar in der Tat ein Kreditbedarf vor, jedoch in keinem dieser beiden Fälle ist einzusehen, weshalb dieser Kreditbedarf nicht genau so wie die sonstigen Kreditbedürfnisse in der Wirtschaft durch echtes Sparen finanziert werden sollte, bzw. weshalb dieser sich nicht mit der sonstigen Kreditnachfrage in regelmäßiger Weise, ohne irgendwelchen künstlichen Vorsprung, um die jeweils verfügbare Kapitaldisposition bewerben und unbefriedigt bleiben sollte, insoweit er etwa nicht den Wettbewerbszins — gleich dem Gleichgewichtszins im Wicksellschen Sinne — zu bezahlen imstande ist"[19]). Die Fragen Koopmans zeigen deutlich, wie wenig er von der automatischen Deflation ahnt. Auch er betrachtet nur die investierenden Unternehmer, ohne sich um das Problem des

[18]) Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 100.

[19]) Vgl. I. G. Koopmans, Zum Problem des neutralen Geldes, a. a. O., S. 260.

Geldentzuges durch eben diese und die dadurch entstehenden Folgen für alle anderen nur im geringsten zu kümmern.

Soweit auch noch andere Nationalökonomen Einwände gegen jedes zusätzliche Geld gemacht haben, stützen sich diese fast ausnahmslos auf die Behauptung, daß zusätzliches Geld zu Fehlinvestitionen führen müsse. Am ähnlichsten ist den beiden eben Genannten in dieser Beziehung Mises, der aus seiner Abneigung gegen den Interventionismus in seiner Schrift „Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik", Jena 1928, zwar mit außerordentlicher Heftigkeit, aber doch mit wenig Scharfsinn gegen das zusätzliche Geld und den zusätzlichen Kredit insbesondere polemisiert. Auch nach seiner Meinung führt der zusätzliche Kredit zur Einschlagung längerer Produktionsumwege, die aber, und das ist seine Abweichung gegenüber Hayek, stets unrentabel sein müssen. Ein vernünftige Erklärung vermag er hierfür nicht anzugeben. Der wesentliche Fehler, den alle diejenigen begehen, die jede Geldvermehrung in Bausch und Bogen verurteilen, ist der, daß sie Geldvermehrung mit inflationistischer, also nicht neutraler Geldvermehrung gleichsetzen.

Diese Inflationsargumente finden sich auch bei Machlup und Röpke, wobei Machlup besonders eine Schwächung der Kapitalgüterindustrien bei einer Geldvermehrung durch eine zu starke Steigerung der Konsumentenkaufkraft festgestellt wissen will[20]). Haberler wendet eine ähnliche Theorie auf die amerikanische Krise von 1929 an und behauptet, daß nicht nur die zusätzlichen Kredite, die in den Jahren 1924—28 geschaffen worden sind, die Ursache der amerikanischen Krise bildeten, sondern glaubt auch, daß sich die amerikanische Wirtschaft ohne zusätzliche Kredite, nur mit Sparkapital ausgestattet, in derselben Weise ausgeweitet haben würde[21]). Auch ihm sind die Folgen der automatischen Deflation unbekannt, aber darüber hinaus übersieht er auch noch die Tatsache, daß es ein Gleichgewicht auch mit ungenutzten Reserven geben kann, und daß ganz besondere Voraussetzungen, eben in erster Linie eine Geldvermehrung vorliegen muß, um diese Reserven in die Produktion hereinzuziehen, wie wir an anderer Stelle gezeigt haben. Wir können es uns schenken, die sonstigen Argumente gegen das zusätzliche Geld anzuführen, da wir sonst den Leser durch andauernde Wiederholungen zu sehr langweilen müßten[22]).

---

[20]) Machlup, Börsenkredit, Industriekredit, a. a. O., S. 114.

[21]) G. Haberler, Gold and Monetary Stabilization, a. a. O., S. 46.

[22]) Zur Literatur gegen das zusätzliche Geld vgl. auch noch N. G. Pierson in Artikel „Goldmangel" in der Zeitschr. f. Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung, 4. Bd., Wien 1895, S. 23; ferner F. W. Taussig, The Silver Situation in the United States, New York 1893, S. 104.

VIII. Automatische Deflation und Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes

Mehr denn je ist heute der Begriff „Umlaufsgeschwindigkeit" und noch mehr die Theorie der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes bestritten. Von der Annahme Fishers, daß die Umlaufsgeschwindigkeit in der Verkehrsgleichung eine unabhängige Variable sein könne, bis zu der Annahme, daß Geldumlaufsänderungen stets nur das Spiegelbild vorangegangener Veränderungen auf der Güterseite sein können (Holtrop), werden alle möglichen Meinungen vertreten[1]). Wollen wir für unseren speziellen Fall die Untersuchung führen, ob Korrekturen durch Umlaufgeschwindigkeitsänderungen eintreten können, so bedürfen wir zunächst einer passenden Definition. Umlaufsgeschwindigkeit ist für uns im Schumpeterschen Sinne die Anzahl der relevanten Händewechsel von Geld gegen Güter pro Zeiteinheit[2]). Veränderungen in der Umlaufsgeschwindigkeit sind also nur denkbar durch eine Verkürzung oder Verlängerung der Ruhezeit des Geldes[3]). Diese Begriffsbestimmung genügt indessen noch nicht[4]). Denn die Erhöhung dieser so definierten Umlaufsgeschwindigkeit braucht in keiner Weise auf die Preise zu wirken, wenn folgender Tatbestand vorliegt: Parallel mit der Umlaufsgeschwindigkeit ergibt sich eine Einschaltung neuer Stufen zwischen den Produzenten, oder eine Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit geht parallel mit stärkerer Integration der Unternehmungen[5]). Relevant ist für uns also letzten Endes nur eine solche Umlaufsgeschwindigkeit, die bei gleichbleibender Struktur der Wirtschaft, bei durchschnittlich gleicher Zahl aller volkswirtschaftlich nötigen Umsätze vom Produzenten letzter Stufe bis zum Konsumenten eine

---

[1]) Vgl. Irving Fisher, Die Kaufkraft des Geldes, ihre Bestimmung und ihre Beziehung zu Kredit, Zins und Krisen. II. Auflage der deutschen Übersetzung, Berlin und Leipzig 1922, S. 140. Über die verschiedenen Abhängigkeitsverhältnisse von Geld- und Gütergeschwindigkeit vgl. Arthur W. Marget, The Relation between the Velocity of Circulation of Money and the Velocity of Circulation of Goods II, Journal of Political Economy, Vol. X No. 4, 1932, S. 492 ff.

[2]) Josef Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige. Arch. f. Sozialwissenschaft, 44. Bd., 3. H., 1912, S. 667.

[3]) J. Feilen, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 68.

[4]) Über die Unvollkommenheit der Begriffe vgl. bes. J. Feilen, ebenda, S. 13 ff.

[5]) Bezüglich der Differenzierung und Integration der Unternehmungen und ihre Wirkung auf die Umlaufsgeschwindigkeit vgl. bes. Neisser, Der Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 30; Hayek, Preise und Produktion, a. a. O., S. 110; Holtrop, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 166; Marschak, Volksvermögen und Kassenbedarf, a. a. O., S. 385 ff. Sämtliche Meinungen bezüglich der Wirkungen einer verstärkten oder verringerten Integration sind einheitlicher Natur.

Veränderung der Wirksamkeit der Geldmenge bewirkt, die sich auf die pro Zeiteinheit zur Verfügung stehende Kaufkraft der Konsumenten auswirkt. Da uns lediglich der Fall interessiert, wie sich die Umlaufsgeschwindigkeit im Augenblick R gestaltet, so können wir alle Faktoren, die die Umlaufsgeschwindigkeit zwar beeinflussen, im wesentlichen aber auf Sitten und Gebräuchen beruhen, ausschalten[6]). Sollten Veränderungen dieser Art im Zeitpunkt R auftreten, so wären sie zufälliger Natur. Uns interessiert jedoch ausschließlich die Frage, ob im Augenblick R, wo die zusätzliche Gütermenge eine Deflation erzwingt, die Umlaufsgeschwindigkeit durch diese Deflation in kausaler Weise beeinflußt wird.

So vieldeutig die Meinungen der Literatur über einzelne Fragen der Umlaufsgeschwindigkeit auch sein mögen, in diesem Falle herrscht Einigkeit. Man vertritt allgemein die Anschauung, daß eine Deflation eine Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit erzwingt, so daß also in unserem Falle die deflationistische Wirkung der Gütervermehrung noch erhöht wird[7]).

Die Überlegung, die zu dieser Annahme führt, ist recht einfach. Die Deflation erzwingt zunächst einmal fallende Preise. Dadurch entsteht eine sogenannte negative Preisprämie (Mises), die Verkäufer von Waren werden in stärkerem Maße als gewöhnlich anbieten, da sie bei weiter fallenden Preisen wachsende Verluste befürchten. Umgekehrt werden die Geldbesitzer Kaufkraft zurückhalten, — und hier liegt das wesentliche Moment der Umlaufsgeschwindigkeitsverlangsamung — weil sie in der Zukunft bei weiter sinkenden Preisen mit der nominell gleichgebliebenen Kaufkraft größere Gütermengen zu kaufen in der Lage sein werden[8]).

Keynes bringt die sinkende Umlaufsgeschwindigkeit bei einer Deflation mit dem geringeren Opfer in Zusammenhang, den das Halten von Kassenreserven in dieser Zeit bedeutet. Da jede

---

[6]) Über die Abhängigkeit der Umlaufsgeschwindigkeit von den Zahlungssitten vgl. J. M. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 312; ferner I. Fisher, Die Kaufkraft des Geldes, a. a. O., S. 289; ferner R. G. Hawtrey, Currency and Credit, London 1922, 3. Kap.; ferner Hans Neisser, Der Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 30; ferner Holtrop, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, a. a. O., S. 128. Auf die sonstigen, für spezielle Zwecke geschaffenen Unterscheidungen der Umlaufsgeschwindigkeit, etwa denen von Keynes oder Pigou einzugehen, erübrigt sich, da wir mit dem alten Schumperterschen Begriff auskommen.

[7]) Vgl. Irving Fisher, The Debt-Deflation Theory of Great Depressions, Econometrica, a. a. O., Vol. 1, Nr. 2, April 1933, S. 342.

[8]) Siehe Greidanus, The Value of Money, London 1932, S. 237 ff. Burgess hat diesen Zusammenhang auch statistisch nachgewiesen. Vgl. seine Velocity of Bankdeposits Quaterly Publication of the American Statistical Association, June 1923, S. 729. Ebenso Snyder, Business Cycles, a. a. O., New York 1927, S. 152 ff.

Deflation, sofern sie stark genug auftritt, zu einer Krise führt, wird die Anlagemöglichkeit für Kapitaldisposition gering, und der Zinsverlust, den das Halten von Kassenreserven bedeutet, wird praktisch belanglos.

Die maßgebliche Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit im Falle der einsetzenden Deflation entsteht jedoch aus dem Liquiditätstreben der Unternehmungen, ganz besonders der Banken. Gehen die Einnahmen des Unternehmers infolge der automatischen Deflation maßgeblich zurück, so wird er nicht nur nicht neue Investitionen vornehmen, sondern zum Teil sogar notwendige Ersatzbeschaffungen zurückstellen[9]). An und für sich werden zwar sinkende Preise die Unternehmer im allgemeinen verlocken, ihre Ersatzanschaffungen zu tätigen, unter der Voraussetzung, daß ihr Absatz bei sinkenden Preisen nicht leidet. Indessen ist dies meistens nicht der Fall. Fällt es aber dem Unternehmer schon schwer, die Bankschulden zurückzuzahlen, dann werden die billigsten Ersatzbeschaffungen den Unternehmer nicht zu neuen Ausgaben verlocken können. Die Banken ihrerseits werden mit aller Gewalt auf die Rückzahlung der Schulden drängen und werden dabei nicht nur gefährdete Betriebe zur Rückzahlung der Schulden zu veranlassen versuchen, sondern — und das ist das Gefährliche — auch die völlig intakten Unternehmungen werden in solchen Fällen häufig von den Banken bedrängt. Sind dann noch die Kreditverträge zwischen den Unternehmungen und den Banken kurzfristiger Natur, so ist den Unternehmern jede Möglichkeit genommen, Überschüsse im eigenen Betriebe zu verwenden.

Die wichtigste Ursache für die Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit ist in der Tatsache zu erblicken, daß die Banken die zurückgezahlten Kredite ihrerseits nicht wieder ausleihen. Das hat verschiedene Gründe. Soweit durch die Deflation Betriebsstillegungen eingetreten sind und Arbeiter entlassen wurden, werden die Arbeiter von ihren in besseren Zeiten gemachten Ersparnissen zu zehren anfangen. Sie beginnen also ihre Einlagen abzuheben, und da dieser Vorgang allgemein ist, so werden die Abhebungen die Neueinlagen von Spargeldern bei weitem überschreiten, eine unechte Konsumfinanzierung tritt ein. Bis jetzt wäre der Kreislauf des Geldes allerdings noch nicht unterbrochen[10]). Passiert jedoch den Banken das Mißgeschick, daß sie dem Ansturm auf die Spareinlagen nicht rechtzeitig durch erhöhte Liquidität oder durch einen Rückgriff auf die Zentralnotenbank begegnen können, so werden sie eines Tages die Auszahlungen nicht mehr zu bewältigen vermögen. Das wird um so eher der Fall sein,

[9]) Vgl. Leo Lande, Kapital und Kredit im Konjunkturzyklus, Archiv für Sozialwissenschaft, 68. Bd., 1933, S. 422.

[10]) Vgl. Rudolf Stucken, Theorie der Konjunkturschwankungen, a. a. O., S. 55/56.

je größer die Kreditpyramide war, die die Banken auf die Depositeneinlagen getürmt haben und je mehr sie kurzfristige Einlagen zu Investitionskrediten verwandten.

In dem Augenblick, wo die Banken ihre Schalter schließen müssen, kann — wie im Juli 1931 in Deutschland — eine allgemeine Vertrauenskrise ausbrechen. Das Buchgeld gilt gegenüber dem Bargeld, der Banknote, als unsicher; auch die bisher liquiden Banken werden nunmehr vom Publikum angegriffen, und selbst diejenigen, die ihre Einlagen nicht aufzehren wollen, fordern sie zurück, weil ihnen ein Guthaben bei den Banken nicht sicher erscheint, lassen sie indessen nicht weiter zirkulieren, sondern horten sie[11]). So kann die Deflation auf dem Wege über die Vertrauenskrise für große Teile des Geldstromes die Umlaufsgeschwindigkeit auf Null herabdrücken. Die weiteren Folgen sind zu bekannt, als daß wir sie weiter zu schildern brauchten, Abhilfe kann in einem solchen Falle nur durch das Eingreifen des Staates durch Zurverfügungstellung zusätzlichen Geldes entsprechend den Hortungsbeträgen geschaffen werden.

Aber auch dann, wenn es zu einer Vertrauenskrise nicht kommt, tritt eine gewaltige Verlangsamung des Geldumlaufes ein. Die Banken benutzen die von den Unternehmungen zurückgezahlten Gelder nicht zur Anregung neuer Investitionen, sondern zur Erhöhung ihrer Liquidität, eben weil sie einmal eine Vertrauenskrise stets befürchten müssen, sodann aber auch, weil bei sinkendem Preisniveau kein Unternehmer für den Erfolg neuer Investitionen garantieren kann[12]). So stauen sich die Gelder bei den Banken und für große Teile des Geldumlaufes wird die Umlaufsgeschwindigkeit Null.

Die Frage, die wir uns eingangs stellten, inwieweit Umlaufsgeschwindigkeitsveränderungen eine Korrektur der automatischen Deflation sein können, können wir jetzt zusammenfassend dahin beantworten, daß es derartige Veränderungen gibt, aber lediglich solche, die zu einer Verschärfung der Deflationskrise beitragen[13]).

IX. Schlußfolgerungen

Unsere Untersuchung hatten wir mit dem Nachweis der Nichtneutralität des Geldes abgeschlossen. Wir haben festgestellt, daß es ohne Einführung zusätzlichen Geldes gerade im Sinne der Neutralitätstheoretiker eine Neutralität des Geldes nicht geben könne. Nur die Hilfe des Staates läßt eine Korrektur möglich erscheinen.

---

[11]) Vgl. Ernst Wagemann, Geld und Kreditreform, Berlin 1932, Das Versagen des Kreditmechanismus, S. 10 ff.

[12]) Ein Vorgang, der schon von John Stuart Mill beobachtet wurde. Vgl. seine „Principles", übersetzt von W. Gehrig, Jena 1921, II, S. 63.

[13]) Zum gleichen Ergebnis kommen Foster und Catchings in „Profits", a. a. O., S. 330.

Im folgenden wollen wir uns nunmehr einigen wichtigen Folgerungen zuwenden, die das Ergebnis der Arbeit verdeutlichen sollen. Von den verschiedenen Forderungen, die für das Bestehen des dynamischen Gleichgewichtes aufgestellt worden waren, scheidet die Hayeksche der unveränderlich gehaltenen Geldmenge sofort aus. Es bleibt nun noch die Keynessche und Wicksellsche Gleichgewichtsbestimmung zu diskutieren übrig. Das Übereinstimmen des Realzinses mit dem Geldzins ist gerade vom Neutralitätsstandpunkt anders zu verstehen als es Wicksell formuliert hat. Zunächst genügt es nicht, von einem gegebenen Geldvolumen auszugehen, vielmehr ist es notwendig, die Geldmenge fortgesetzt an das Gütervolumen anzupassen. Erst wenn dies geschehen ist, kann der Geldzins mit dem Realzins überhaupt übereinstimmen. Aber das genügt noch nicht, um das Gleichgewicht bei wirtschaftlicher Entwicklung zu gewährleisten. Das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge, das die eigentliche Ursache der automatischen Deflation darstellt, behält seine Wirkung auch dann, wenn der Vorgang der Investition selbst nach den Wicksellschen Merkmalen vor sich geht. Es muß zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichts zu diesem Merkmal noch die Neutralhaltung der Geldmenge im Augenblick R hinzutreten, was nur durch eine Vermehrung um den Hortungsbetrag H zu erreichen ist. Auch die Keynessche Formulierung vom Gleichgewicht, die wir im folgenden im Wortlaut wiedergeben wollen, genügt nicht, um das Gleichgewicht völlig aufrecht zu erhalten. Keynes schreibt: „Durch die Veränderung von Menge und Preis des Bankkredits beherrschen die Banken den Wert der Investition; von dem Verhältnis des Investitionswertes zum Sparvolumen hängt es ab, ob die Produzenten mit Gewinn oder mit Verlust abschließen; die Entschädigung, die den Produktionsfaktoren angeboten wird, hat die Tendenz, zu steigen oder zu sinken, je nachdem, ob die Unternehmer mit Gewinn oder mit Verlust abschließen, und das Preisniveau der wirtschaftlichen Erzeugung ist die Summe der durchschnittlichen Leistungserträge der Produktionsfaktoren und der durchschnittlichen Profitrate der Unternehmer. Um somit Anfang und Ende der Kette zusammenzubringen: das Preisniveau der Gesamterzeugung oszilliert über oder unter den Leistungserträgen, je nachdem, ob die Banken den Wert der Investition das Sparvolumen übersteigen oder dahinter zurückbleiben lassen; und die Kaufkraft des Geldes oszilliert unter oder über den Leistungserträgen, je nachdem, ob die Banken die Kosten der Investition das Sparvolumen übersteigen oder hinter ihm zurückbleiben lassen“[1]). In diesen Sätzen bringt Keynes

[1]) Vgl. Keynes, Vom Gelde, a. a. O., S. 149

deutlich zum Ausdruck, daß er dann das Gleichgewicht für gewahrt hält, wenn sich die laufende Investition mit der laufenden Ersparnis deckt, er leitet alle übrigen Faktoren daraus ab, wie z. B. die Übereinstimmung von Geldzins mit Realzins, kennt aber den Vorgang der automatischen Deflation nicht und kommt somit auch nicht zu der Bedingung einer zusätzlichen Geldvermehrung zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichts im Falle einer vergrößerten Güterproduktion. Demgegenüber betonen wir noch einmal, daß nach unserer Meinung zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichts alle bisher genannten Faktoren, selbst sofern sie an sich richtig sind, nicht ausreichend sind. Daß man diese These heute wieder so stark betonen muß, ist um so bedauernswerter, als eigentlich Ricardo schon gewußt hat, daß zur Vergrößerung der Produktion auch eine Vergrößerung der Geldmenge notwendig ist[2]).

Die nunmehr anzuschließende Frage, ob die durch automatische Deflation hervorgerufenen Krisen mit den tatsächlichen Wirtschaftskrisen identisch sind, können wir hier nicht abschließend beantworten. Zweifellos aber sind die automatischen Deflationen bei jeder Krise im Verlauf eines Konjunkturzyklus von enormer Bedeutung, da sie eben automatisch bei einer Verringerung der Investitionstätigkeit und damit der Einkommensbildung eintreten müssen.

Um noch einmal auf die amerikanische Krise vom Jahre 1929 zurückzukommen, so scheint es uns, daß man sie am ehesten aus der automatischen Deflation erklären kann, da alle übrigen Umbruchsmomente, wie Kostensteigerung, Kapitalknappheit, disproportionale Entwicklung der Produktion nicht gegeben waren. So weist Wagemann darauf hin, daß es vor Ausbruch der Krise weder einen Kreditmangel noch einen Mangel an Konsumgütern oder an Produktionsgütern gegeben hat[3]). Die Krise trat von der Gewinnseite, d. h. also von mangelnder Nachfrage, in den verschiedensten Gebieten der Volkswirtschaft auf. Gerade aber ein allgemeiner Gewinnrückgang, der durch einen allgemeinen Einnahmerückgang verursacht wird, läßt sich durch die automatische Deflation, also durch das Dazwischentreten neuer Unternehmer auf den Märkten bei gleichbleibendem Geldstrome erklären. Sämtliche Phänomene der sogenannten allgemeinen Überproduktion, die bisher von der Wissenschaft mit eiserner Energie geleugnet werden, können dann auftreten.

[2]) Siehe David Ricardo, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre und Besteuerung, deutsch von Waentig, 3. Aufl., Fischer, Jena 1923, S. 93: „Um diese Zusatzgüter selbst zu den nämlichen Preisen wie vorher in Umlauf zu setzen, ist mehr Geld erforderlich."

[3]) E. Wagemann, Struktur und Rhythmus, a. a. O., S. 320 ff.

Versteht man nämlich unter dem Begriff der Überproduktion bzw. der Unterkonsumtion ein derartiges Mißverhältnis von kaufkräftiger Nachfrage und Güterangebot, daß es den Unternehmern unmöglich wird, ihre Kosten aus den Einnahmen zu bestreiten, so bedarf es am Ende dieser Arbeit nur noch des Hinweises auf die Vorgänge, die sich im Augenblick R bei jeder Investition abspielen, um die Identität der Überproduktionskrise mit der automatischen Deflationskrise festzustellen. Sämtliche Einwände gegen die Möglichkeit einer allgemeinen Überproduktion, die aus einer geldlosen Wirtschaft herrühren, sind — wie schon an anderer Stelle betont — völlig verfehlt, eben weil das Phänomen der allgemeinen Überproduktion durch die Nichtneutralität des Geldes hervorgerufen wird. Aber auch das Argument, daß es in der Geldwirtschaft ein allgemeines Zurückbleiben der Kaufkraft hinter den Gestehungskosten der Güter nicht geben könne, weil ja die Kaufkraft mit der Produktion entstünde, besagt nichts mehr, wenn man an das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge denkt und sich das Vorweglaufen der Kosten vor der Produktion vergegenwärtigt[4]).

Im übrigen ist es sehr bezeichnend, daß keine der modernen Überproduktionstheorien den Zustand einer mangelnden Kaufkraftentwicklung auch für den Fall einer Kapitalbildung mit zusätzlichem Kredit für denkbar hält[5]). Selbst die in dieser Hinsicht am weitestgehenden Theorien von Foster und Catchings führen die Überproduktion auf das Sparen, also auf falsche Ausgabengestaltung der Konsumenten zurück, kennen aber nicht die Möglichkeit einer allgemeinen Überproduktion durch automatische Deflation[6]). Viel weiter von unserer Auffassung entfernt sind diejenigen Überproduktionstheorien, die die Krisen aus falscher Einkommensverteilung, insbesondere aus zu hohen Unternehmergewinnen, erklären. Diese Gruppe glaubt an eine Korrektur des Ungleichgewichts durch andere Kaufkraftverteilung[7]), während wir demgegenüber festgestellt haben, daß die Entwicklung der Gesamtkaufkraft zu gering ist. In die letztgenannte Gruppe gehören fast ausnahmslos alle modernen Disproportionalitätstheoreti-

[4]) Vgl. Röpke, Konjunktur und Krisen, a. a. O., S. 62.

[5]) Auszunehmen ist hiervon Wagemann, der in „Struktur und Rhythmus", a. a. O., S. 320, schreibt: „Wir kommen zu dem Schluß, daß die Hauptursache für den Konjunkturrückgang in den Vereinigten Staaten nicht in der Kapitalversorgung zu erblicken ist. Entscheidend ist vielmehr, daß die Produktion übersteigert wurde und sich stärker ausweitete als die Kaufkraft bei den letzten Konsumenten.

[6]) Siehe Foster u. Catchings „Profits", a. a. O., S. 284.

[7]) Vgl. R. E. May, Das Grundgesetz der Wirtschaftskrisen, Berlin 1902; ferner A. B. Adams, Economics of Business Cycles, New York 1925; ferner die schon genannten Werke von Veblen, Lescure, Lederer, Martin.

ker, die auf Sismondi, Malthus, Rodbertus oder Marx aufbauen. Die Möglichkeit, daß die Geldmenge überhaupt zu gering sein könne, um die Güter zu Kostenpreisen zu kaufen, erscheint diesen Nationalökonomen höchstens im Falle einer Hortung oder einer Geldvernichtung plausibel[8]).

Wenn uns demgegenüber der Nachweis geglückt sein sollte, daß neben Verteilungsfehlern und sonstigen Krisenfaktoren auch das Geldsystem in seinem speziellen Funktionieren bei jeder Kapitalbildung Absatzkrisen heraufbeschwören muß und die Behebung dieser Mängel relativ einfach zu sein scheint, so wäre der Zweck dieser Arbeit vollkommen erfüllt. Wahrscheinlich könnte bei einer Neutralhaltung in unserem Sinne eine viel bessere Ausnutzung der volkswirtschaftlichen Kapazitäten erreicht werden, ein großer Teil der Arbeitslosen könnte aufs neue zu produktiver Tätigkeit in die Wirtschaft eingereiht werden. Die Beseitigung der Arbeitslosigkeit aber sollte das vornehmste Ziel alles heutigen ökonomischen Denkens sein.

---

[8]) Vgl. z. B. Hans Neisser, Tauschwert des Geldes, a. a. O., S. 13.

Literaturverzeichnis

Adams, B.: Economics of Business Cycles, New York 1925.
Aftalion, A.: Les Crises Périodiques de Surproduction, Paris 1913.
Amonn, A.: Objekt und Grundbegriffe der theoretischen Nationalökonomie, Wien/Leipzig 1911.
—, Grundzüge der Volkswohlstandslehre, Jena 1926.
Bendixen, F.: Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges, 2. Aufl., München/Leipzig 1919.
—, Das Wesen des Geldes, Leipzig 1908, 3. Aufl., München 1922.
—, Geld und Kapital, Gesammelte Aufsätze, Jena 1920.
Bergmann, E. v.: Geschichte der Krisentheorien, Stuttgart 1895.
Birk, L. v.: Theories of Overproduction, in Economic Journal 1927.
Boehm-Bawerk, E. v.: Kapital und Kapitalzins, II. Teil, Positive Theorie des Kapitals, Jena 1921, 4. Aufl.
—, Geschichte und Kritik der Kapitalzinstheorien, Jena 1921, 4. Aufl.
—, Macht oder ökonomisches Gesetz, Gesammelte Schriften, Bd. 1, Wien/Leipzig 1924.
Burchardt, F.: Die Schemata des stationären Kreislaufs bei Boehm-Bawerk und Marx, Weltw. Archiv, 35. Bd., 1932, I.
Burgess, W. R.: Velocity of Bank Deposits, Journal of the American Statistical Association, June 1923.
Cannan, E.: An Economist's Protest, London 1927.
Carell, E.: Die Konjunktur, Jena 1932.
Carver, Th. N.: Die Theorie des Zinses, Wirtschaftstheorie der Gegenwart, Wien 1928.
Caspary, A.: Zum Problem des Tableau Economique, Weltw. Arch., 30. Bd.
Cassel, G.: Deutschlands wirtschaftliche Widerstandskraft, Berlin 1916.
—, Theoretische Sozialökonomie, 4. Aufl., Leipzig 1927.
Cristen, Th.: Die Währungsfrage gemeinverständlich dargestellt, Erfurt und Bern 1922.
Clark, J. B.: Essentials of Economic Theory, New York 1922.
—, Distribution of Wealth, New York 1924.
Clark, I. M.: Economics of Overhead Costs, Chicago 1923.
Colm, G.: Der Mensch im wirtschaftlichen Kreislauf, Tübingen 1930.
Dahlberg, R.: Die Entwertung des Geldes, Berlin 1918.
Diehl, K.: Theoretische Nationalökonomie, 4. Bd., Die Lehre von der Distribution, Jena 1933.
—, Über neuere Kredittheorien im Lichte der Lehre von Macleod, Kölner Vorträge, Bd. 1, Die Kreditwirtschaft, 1. Teil, Leipzig 1927.
Dierschke u. Müller: Die Notenbanken der Welt, 2. Bd., Berlin 1926.
Douglas, C. H.: Credit Power and Democracy, London 1921.
—, Social Credit, London 1924.
Durbin, E. F. M.: Purchasing Power and Trade Depression, A Critique of Under-Consumption Theories, London 1933.
Egle, W.: Das neutrale Geld, Jena 1933.
Egner, E.: Zur Lehre vom Zwangssparen, Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft 1928, 84. Bd.
—, Versuch einer autonomen Lehre der Währungspolitik, Leipzig 1928.
Englaender, O.: Preise und Konjunktur, Beiträge zur Krisen- und Preistheorie, Brünn-Leipzig 1931.

Fanno, M.: Irrtümer in der Zeit als Ursachen wirtschaftlicher Schwankungen, Zeitschrift für Nationalökonomie, Wien 1932, Bd. 4, Heft 1.
Feilen, J. F.: Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, Berlin und Leipzig 1923.
Fellner, W.: Zum Problem der universellen Überproduktion, Archiv für Soz., Tübingen 1931, 66. Bd.
Festschrift für Arthur Spiethoff: Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung, München und Leipzig 1933.
Fisher, I.: Die Illusion des Geldes, Berlin 1928 (Engl. Ausgabe: The Money Illusion, New York 1928).
—, Mathematical Investigation in the Theory of Value and Prices, New Haren 1892.
—, Die Kaufkraft des Geldes, ihre Bestimmung und ihre Beziehung zu Kredit, Zins und Krisen, 2. Aufl., Berlin/Leipzig 1922.
—, Der schwankende Geldwert, seine Ursachen und Folgen und Vorschläge zu seiner Beseitigung, Berlin 1924.
—, The Making of Index Numbers, Boston 1923.
—, The Theory of Interest, New York 1930.
—, Der Einkommensbegriff im Lichte der Erfahrung, Wirtschaftstheorie der Gegenwart, 3. Bd., 1928.
—, The Debt-Deflation Theory of Great Depressions, Econometrica, Journal of the Econometric-Society, Vol. 1, Nr. 2, April 1933.
Foster, W. T., und Catchings, W.: Vom Widersinn des Sparens, Finanzpolitische Korrespondenz, 29. September 1926.
—, Money, 2. Aufl., New York 1924.
—, Profits, Boston 1925.
—, Business Conditions and Currency Control, The Harvard Business Review, April 1924.
—, Business without a Buyer, Boston 1927.
Gottl, F. v.: Zur sozialwissenschaftlichen Begriffsbildung, II. Archiv für Soz., 1907, 24. Bd.
Green, D. J.: Pain Cost and Opportunity Cost, Quarterly Journal of Economics.
Greidanus, T.: The Value of Money, A Discussion of Various Monetary Theories, London 1932.
Haberler, G.: Der Sinn der Indexzahlen, Tübingen 1927.
—, Die Kredittheorie der Cambridger Schule, Archiv für Soz., 62. Bd., 1929.
—, Money and the Business Cycle, in: Gold and Monetary Stabilization, Chicago 1932.
—, Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung, Festschrift für Spiethoff, Berlin/München 1933.
—, Die Kaufkraft des Geldes und die Stabilisierung der Wirtschaft, Schmollers Jahrbücher, 55. Jahrg.
Hahn, L. A.: Die volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredites, Tübingen 1932, 3. Aufl.
—, Gesammelte Aufsätze „Geld und Kredit", Tübingen 1924.
Halm, G.: Das Zinsproblem am Geld- und Kapitalmarkt, Jahrbücher f. Nationalökonomie, 1926, Teil II.
—, Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Zeitschrift f. Nationalökonomie, Wien 1929, Bd. 1, Heft 4.
Hastings, H.: Costs and Profits, London 1925.
Hansen, A.: Demand in Relation to the Business Cycle, The American Economic Review, March 1924.
—, Business Cycle Theorie, its Development and Present Status, Boston 1929.
Hansen, A., and Tout, H.: Annual Survey of Business Cycle Theory, Econometrica, Vol. 1, No. 2, April 1933.

Hawtrey, R. G.: Currency and Credit, versch. Aufl., zuletzt London 1932.
—, Monetary Reconstruction, London 1923.
—, Mr. Robertson on Banking Policy, Economic Journal, Vol. 36.
—, The Gold Standard in Theory and Practice, London 1927.
—, The Art of Central Banking, London 1932.
Hayek, F. A. v.: Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Wien/Leipzig 1929.
—, Gibt es einen Widersinn des Sparens? Zeitschrift für Nationalökonomie, Band I, Wien 1929.
—, Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes, Economica No. 33, August 1931.
—, Preise und Produktion, Wien 1931.
—, Money and Capital: A Reply, in Economic Journal, London June 1932.
—, Über neutrales Geld, Zeitschrift für Nationalökonomie, Wien 1933, 4. Bd.
Helfferich, K.: Das Geld, 5. Aufl., 1921.
Heller, W.: Verbrauch und Krise, Jahrbücher f. Nat. u. Statistik, 3. Folge, Bd. 82, 1932.
—, Zum Streit über die Kredittheorie, Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, 90. Bd., 1931.
Herzfelder, E.: Kreditkontrolle, Die Methoden der regulierten Währung und der manipulierten Währung, Berlin 1930.
Hicks, J. R.: Gleichgewicht und Konjunktur, Zeitschrift für Nationalökonomie, 4. Bd., Wien 1933.
Hirsch, J.: Die Wirtschaftskrise, Berlin 1931.
Hirsch, Marie: Zur Theorie des Konjunkturzyklus, Tübingen 1929.
Hoffmann, F.: Kritische Dogmengeschichte der Geldwerttheorien, Leipzig 1907.
Holtrop, M. W.: De Omloopssnellheid van hat Geld, Amsterdam 1928.
—, Die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, Beiträge zur Geldtheorie, herausgegeben von F. A. Hayek, Wien 1933.
Homann, F.: Das Sparen als ein Grundproblem der kapitalistischen Wirtschaft, Jena 1927.
Johannsen, N.: A Neglected Point in Connection with Crises, New York 1908.
—, Business Depressions, New York 1925.
Kerschagl, R.: Das Problem der Goldwährung von heute, in Bankwissenschaft 1929.
Keynes, J. M.: Ein Traktat über Währungsreform, München und Leipzig 1924.
—, Vom Gelde, München und Leipzig 1932.
Knapp, F. G.: Staatliche Theorie des Geldes, 2. Aufl., Leipzig 1918.
Koopmans, I. G.: Zum Problem des neutralen Geldes, Beiträge zur Geldtheorie herausgegeben von Hayek, Wien 1933.
Kormoczinski: Die nationalökonomische Lehre vom Kredit, Innsbruck 1909.
Lampe, A.: Zur Theorie des Sparprozesses und der Kreditschöpfung, Jena 1926.
Lande, L.: Kapital und Kredit im Konjunkturzyklus, Archiv für Sozialwissenschaft, 68. Bd., 1933.
Lauderdale: An Inquiry into the Origin and Nature of Public Wealth, Edinburg 1804.
Lawrence, J. St.: Stabilization of Prices, New York 1928.
Leaf, W.: Banking, London 1925.

Lederer, E.: Der Zirkulationsprozeß als zentrales Problem der ökonomischen Theorie, Archiv für Sozialw., Bd. 56.
—, Konjunktur und Krisen, Grundriß der Sozialökonomie, IV. Abteilung, 1. Teil, Tübingen 1925.
—, Aufriß der ökonomischen Theorie, 3. Aufl., Tübingen 1931.
—, Ort und Grenzen des zusätzlichen Kredits, Archiv für Sozialw., 63. Bd., 1930.
Leontieff, W.: Die Wirtschaft als Kreislauf, Archiv für Sozialw., 60. Bd., 1928.
Lescure, J.: Krisenlehre, Wirtschaftstheorie der Gegenwart, 4. Bd., 1928.
Lewis, G. N.: A Plan for Stabilizing Prices, The Economic Journal, March 1925.
Liefmann, R.: Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, Bd. 2, 1919.
—, Von der Wert- zur Grenzertragslehre, in: „Probleme der Wertlehre", herausgegeben von Ludwig Mises und Arthur Spiethoff, I. Teil, Leipzig und München 1931.
Lorenz, Charlotte: Der Großhandelspreisindex in der Wirtschaftspraxis und Wirtschaftstheorie. Jena 1928.
Löwe, A.: Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung, in: Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege, Festgabe für Lujo Brentano. 2. Bd. Leipzig 1925.
—, Über den Einfluß monetärer Faktoren auf den Konjunkturzyklus. Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. 173/II.
Mac Millan Report, Commitee on Finance and Industry Report, London 1931.
Machlup, F.: Die Goldkernwährung. Halberstadt 1925.
—, Börsenkredit, Industriekredit und Kapitalbildung. Wien 1931.
Machlup, F., und Bloch, E.: Zur Frage der Ankurbelung durch Kreditpolitik. Zeitschrift für Nationalökonomie, März 1933.
Mahr, A.: Neutrales oder wertstabiles Geld. Weltw. Archiv, Juli 1933, 38. Bd.
—, Untersuchungen zur Zinstheorie. Jena 1929.
Marget, A. W.: The Relation between the Velocity of Circulation of Money and the Velocity of Circulation of Goods. II. Journal of Political Economy Vol. X, No. 4, 1932.
Marschak, J.: Literatur über den Wirtschaftskreislauf. Archiv für Sozialw. 68. Bd., 1933.
—, Volksvermögen und Kassenbedarf. Tübingen 1931.
Marshall, A.: Remedies for Fluctuations of General Prices. The Contemporary Review, London, March 1887.
—, Handbuch der Volkswirtschaftslehre, 1. Bd., übersetzt von Hugo Ephraim und Arthur Salz. Stuttgart und Berlin 1905.
Martin, J.: Das Sparen in der ökonomischen Theorie. Wien, Leipzig 1933.
Martin, P. W.: The Problem of Maintaining Purchasing Power. London 1931.
Marx, K.: Das Kapital. II. und III. Buch, Kröner-Ausg., Leipzig 1929.
Masci, G.: Die wesentlichen Bestimmungsgründe des Tauschwertes. Wirtschaftstheorie der Gegenwart 1932, Bd. 2.
May, R. E.: Das Grundgesetz der Wirtschaftskrisen. Berlin 1902.
Mayer, Hans: Artikel „Produktion" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 6. Bd., 4. Aufl.
Menger, A.: Das Recht auf den vollen Arbeitsertrag. Stuttgart 1886.
—, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre. Wien 1871.
Micksch, L.: Gibt es eine allgemeine Überproduktion? Jena 1929.

Mill, J. St.: Principles of Political Economy. Übersetzt von W. Gehrig, Jena 1921.
Mises, L. v.: Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel. 2. Aufl., München 1924.
—, Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik. Jena 1928.
Mitchell, W.: Der Konjunkturzyklus. Leipzig 1931.
Mitnitzky, M.: Kapitalbildung und Arbeitslosigkeit. Archiv für Sozialw. 66. Bd., 1931.
Morgenstern, O.: Die drei Grundtypen der Theorie des subjektiven Wertes, in „Probleme der Wertlehre". Herausgegeben von Spiethoff und Mises, I. Teil, Leipzig und München 1931.
Myrdal, G.: Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse. In den Beiträgen zur Geldtheorie, herausgegeben von Hayek. Wien 1933.
Neißer, H.: Der Tauschwert des Geldes. Jena 1928.
—, Zur Theorie des wirtschaftlichen Gleichgewichts, in den Kölner sozialpolitischen Vierteljahresschriften. 6. Jahrg., 1927.
—, Volksvermögen und Kassenbedarf. Archiv für Sozialwissenschaften. 69. Bd., 4. Heft.
Neumark, F.: Begriff und Wesen der Inflation. Abhandlungen des staatswissenschaftlichen Seminars zu Jena. Fischer, Jena 1922.
Oswalt, H.: Theorie des Kapitalzinses. Wirtschaftstheorie der Gegenwart. 3. Bd., Wien 1928.
Otte, G.: Das Differentialeinkommen im Lichte der neueren Forschung. Berlin 1930.
Palyi, M.: Ungelöste Fragen der Geldtheorie, in: Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege. Festgabe für Lujo Brentano, 2. Bd., München, Leipzig 1934.
—, Artikel „Quantitätstheorie" im Handwörterbuch der Staatswissenschaft. 6. Bd., Jena 1925.
Papi, G. U.: Die grundlegende Ursache der wirtschaftlichen Schwankungen. Zeitschrift für Nationalökonomie, Bd. 4, Heft 3.
Pareto, V.: Manuel d'économie politique. Paris 1927.
Petersen, J.: Wicksells Theorie des Zusammenhangs zwischen Zinssatz und Geldwertschwankungen. Archiv f. Sozialw., 1933.
Phillips, Ch. A.: Bank Credit, The Macmillan Company, New York 1921.
—, Theoretical Considerations Bearing on the Control of Bank Credit under the Operations of the Federal Reserve System. The Annals of the American Academy of Political and Social Science. January 1922.
Pierson, N. G.: Artikel „Goldmangel" in der Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung. 4. Bd., Wien 1895.
Pigou, A. C.: Industrial Fluctuations. London 1927.
—, Volkswirtschaftlicher und privatwirtschaftlicher Reinertrag und die Lehre von der Maximalbefriedigung. Wirtschaftstheorie der Gegenwart. 3. Bd., Wien 1928.
—, Economics of Welfare. London 1912.
—, The Theory of Unemployment. London 1933.
Preiser, E.: Grundzüge der Konjunkturtheorie. Tübingen 1933.
Prion, W.: Inflation und Geldentwertung. Berlin 1919.
—, Selbstfinanzierung der Unternehmungen. Berlin 1931.
Reisch, R.: Die Depositlegende in der Banktheorie. Zeitschrift für Nationalökonomie. Bd. 1, Heft 4, 1930.
Ricardo, D.: Principles of Political Economy. London 1821 (Mc. Culloch).
—, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre und Besteuerung. Übersetzt von Waentig. 3. Aufl., Jena 1923.

Riemer, S.: Struktur und Grenzen der statischen Wirtschaftstheorie. Archiv f. Sozialw. 69. Bd.
Rist, Ch.: Die Deflation und ihre Praxis in England, den Vereinigten Staaten, Frankreich und der Tschechoslowakei. Berlin 1925.
Rittershausen, H.: Arbeitslosigkeit und Kapitalbildung. Jena 1930.
Robbins, L.: Consumption and the Trade Cycle. In Economica, Nov. 1932, Nr. 38.
Robertson, D. H.: A Study of Industrial Fluctuations. London 1915.
—, Banking Policy and the Price Level. London 1926.
Röpke, W.: Krise und Konjunktur. Leipzig 1932.
—, Zur Theorie der Kapitalbildung. Tübingen 1929.
—, Kredit und Konjunktur, Jahrbücher für Nationalökonomie, III. Folge. 69. Bd.
Rosenstein-Rodan: Art. „Grenznutzen" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Aufl.
Rosowski, L.: Rodbertus als Theoretiker der Grundrente. In Agrarprobleme Bd. III, München 1930.
Schiff, E.: Kapitalbildung und Kapitalaufzehrung im Konjunkturverlauf. Wien 1933.
Schmalenbach, E.: Grundlagen der Selbstkostenrechnung und Preispolitik. Leipzig, 1930.
Schumpeter, J.: Wesen und Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie. Leipzig 1908.
—, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung. München, Leipzig 1931, 3. Aufl.
—, Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige. Archiv für Sozialw. 44. Bd., 1718/18.
Seligman, E., und Love, R.: Price Cutting and Price Maintenance. New York, London 1932.
Smith, A.: Natur und Ursachen des Volkswohlstandes. Übers. von Dr. Loewenthal. Berlin 1882.
Snyder, C.: Business Cycles and Measurements. The Macmillan Company, New York 1927.
—, Das Studium der Krisen und Wirtschaftszyklen in den Vereinigten Staaten. Wirtschaftstheorie der Gegenwart. Wien 1928, Bd. 4.
Spiethoff, A.: Artikel „Krisen" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Aufl., 6. Bd., 1925.
Sombart, W.: Der moderne Kapitalismus. 2. Bd., 1. Halbbd., München, Leipzig 1928.
Stackelberg, H. v.: Grundlagen einer reinen Kostentheorie. Wien 1932.
Streller, R.: Statik und Dynamik in der theoretischen Nationalökonomie. Leipzig 1926.
Stucken, R.: Die Konjunkturen im Wirtschaftsleben. Jena 1932.
Taussig, F. W.: The Silver Situation in the United States. New York 1893.
Tugan-Baranowsky, M. v.: Studien zur Theorie und Geschichte der Handelkrisen in England. Jena 1901.
Vogel, E. H.: Statik und Dynamik als Grundprobleme der theoretischen Nationalökonomie. Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. 84. Bd.
—, Hauptprobleme der theoretischen Nationalökonomie. Berlin 1931.
Wagemann, E.: Geld- und Kreditreform. Berlin 1932.
—, Allgemeine Geldlehre. Berlin 1923.
—, Konjunkturlehre. Berlin 1928.
—, Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft. Berlin 1931.
—, Was ist Geld? Oldenburg 1932.

Walras, L.: Eléments d'économie politique pure. Lausanne und Leipzig 1889.
Weber, A.: Allgemeine Volkswirtschaftslehre. 5. Aufl., München, Leipzig 1933.
Weber, M.: Die Objektivität „sozialwissenschaftlicher und sozialpolitischer Erkenntnis" in: Gesammelte Aufsätze zur Wissenschaftslehre. Tübingen 1922.
Weiß, F. X.: Artikel „Wert" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Aufl.
Wicksell, K.: Geldzins und Güterpreise. Jena 1898.
—, Vorlesungen über Nationalökonomie auf der Grundlage des Marginalprinzips. 1. Teil. Jena 1913.
—, Zur Zinstheorie, in: Wirtschaftstheorie der Gegenwart. 3. Bd. Wien 1928.
Wieser, F. F. v.: Artikel „Geld" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Bd., 4. Aufl.
—, Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, in: Grundriß der Sozialökonomik. 2. Aufl., Tübingen 1924.
Wilken, F.: Der Kreislauf der Wirtschaft. Jena 1928.
Winkler, W.: Artikel „Einkommen" im Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 3. Bd., 4. Aufl.
Withers, H.: The Meaning of Money. London 1909.
Wolf, J.: Die Volkswirtschaft der Gegenwart und Zukunft. Leipzig 1912.
Zwiedineck-Südenhorst, O. v.: Die Arbeitslosigkeit und das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge. Weltw. Archiv, 34. Bd., 1931 (II).
—, Rentenprinzip oder Rentenstellung. Grundsätzliches zum Streit über die Singularität der Grundrente. Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Bd. 92, Heft 2, 1932.

Lebenslauf

Am 20. August 1910 wurde ich, Gerhard Kroll, als Sohn des Brennereibesitzers Hermann Kroll und seiner Ehefrau Gertrud, geb. Poser, zu Breslau geboren.

Von Ostern 1916 bis 1920 besuchte ich die Volksschule, von 1920 bis 1929 die Eichendorff-Oberrealschule zu Breslau, wo ich am 9. März 1929 die Reifeprüfung mit Auszeichnung bestand.

Im Anschluß studierte ich auf den Universitäten Breslau, Wien und Berlin Staatswissenschaften und bestand am 10. Juni 1932 das Diplomexamen mit gut. Seitdem habe ich mich vornehmlich mit der Abfassung meiner Dissertation sowie mit währungspolitischen Fragen beschäftigt. Am 24. Februar 1934 bestand ich in Berlin das Doktorexamen summa cum laude und erhielt anschließend eine Anstellung im Institut für Konjunkturforschung in Berlin.

Richtunggebend für mein Studium waren die Vorlesungen der Herren Professoren Othmar Spann in Wien und Ernst Wagemann in Berlin. Besonders von letzterem empfing ich diejenigen Eindrücke von der Wirtschaftswissenschaft, die meine Anschauungen am stärksten beeinflußten, und ich benutze diese Gelegenheit, um Herrn Prof. Dr. Ernst Wagemann an dieser Stelle meinen Dank abzustatten. Danken möchte ich ferner meinen hochverehrten Lehrern, den Herren Professoren Dr. Bernhard und Dr. von Dietze, in deren Seminaren ich in erster Linie meine wissenschaftliche Schulung genoß.

Diese Arbeit erscheint mit geringen Abänderungen als Buch in Carl Heymanns Verlag, Berlin, unter dem Titel: Neutrales Geld und Kapitalbildung.